

**ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**Факультет обліку та фінансів**  
**Кафедра фінансів, банківської справи та страхування**

**Пояснювальна записка**

до кваліфікаційної роботи  
на здобуття ступеня вищої освіти Магістр

на тему: «Оцінка джерел формування капіталу та шляхи підвищення  
ефективності управління ними»

Виконав: здобувач вищої освіти  
за освітньо-професійною програмою  
Фінанси, банківська справа та страхування  
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа  
та страхування  
ступеня вищої освіти Магістр  
групи 1  
Лук'яненко В. В.

**Полтава - 2022 року**

## ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП .....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА .....	11
1.1. Економічна сутність капіталу, його функції та особливості формування на підприємстві.....	11
1.2. Теоретико-методичні аспекти аналізу формування та ефективності використання капіталу підприємства.....	19
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА .....	24
2.1. Оцінка джерел формування капіталу підприємства .....	24
2.2. Аналіз ефективності використання капіталу досліджуваного підприємства.....	42
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ ТА ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА .....	48
3.1. Оптимізація структури джерел формування капіталу досліджуваного підприємства.....	48
3.2. Напрями підвищення ефективності використання авансованого капіталу суб'єкта господарювання .....	59
ВИСНОВКИ.....	64
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	<b>Ошибка! Закладка не определена.</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Створення й ефективна діяльність підприємств неможливі без формування достатнього обсягу фінансових ресурсів, а їх наявність – це необхідна умова успішного функціонування будь-якої підприємницької структури незалежно від сфери діяльності, галузевої спрямованості й організаційно-правового статусу.

Від наявності у підприємства фінансових ресурсів залежить його фінансова стійкість, що практично визначає фінансовий стан суб'єкта господарювання. Проблема ефективного управління фінансовими ресурсами є складною і багатогранною, оскільки підприємству необхідно разом із платоспроможністю забезпечувати дохідність, що передбачає, з одного боку, збільшення обсягу фінансових ресурсів для підтримування постійної платоспроможності підприємства, а з іншого – забезпечення ефективності виробництва продукції шляхом раціонального використання фінансових ресурсів.

Сезонність аграрного виробництва сприяє виникненню періодів, у яких сільськогосподарські товаровиробники зазнають нестачі фінансових ресурсів, що обумовлює необхідність знаходження додаткових джерел фінансування. Тому актуальним питанням для вітчизняних сільськогосподарських підприємств є пошук ефективних важелів управління формуванням фінансових ресурсів. При цьому вибір того чи іншого джерела надходження фінансових ресурсів повинен мати на меті досягнення максимальної ефективності їх використання.

Теоретико-методологічними основами управління формуванням і ефективністю використання фінансових ресурсів підприємств займалися такі учені-економісти, як Г. Базецька [4], М. Д. Білик [7], І. А. Бланк [8], О. М. Варченко [9], К. В. Васьківська [10], З. В. Герасимчук [15], С. Д. Джерелейко [18], І. Ю. Єпіфанова [24], С. Я. Салига [64], Г. Г. Кірейцев [34], Л. О. Коваленко [35], М. Я. Коробов [40], Л. М. Лемківський [42], О. В. Майборода [46], М. І. Мельник [49],

А. М. Поддєрьогін [56], Г. В. Савицька [63], Т. В. Момот [50], А. Г. Семенов [65], Л. Й. Созанський [68], Г. Г. Старостенко [69], О. О. Терещенко [71], Ю. М. Тютюнник [72], Г. О. Швиданенко [76], В. М. Шелудько [79], І. Й. Яремко [88] та інші.

Проте ряд питань вимагають подальшого більш глибокого дослідження. Це стосується класифікації структурних елементів авансованого капіталу, джерел формування, удосконалення вартісної оцінки складових, визначення впливу інфляційних процесів на його структуру, ефективності використання та деяких інших. Тож в сучасному економічному світі з його виключно складною системою взаємозв'язків проблема управління капіталом стає все більш актуальною.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Кваліфікаційна робота виконана в межах програми науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування за темою «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій і установ».

**Мета і завдання дослідження.** Мета кваліфікаційної роботи полягає у вивченні процесів формування та використання капіталу в умовах сільськогосподарського підприємства, а також розробці рекомендацій, щодо виявлення резервів підвищення ефективності використання авансованих ресурсів. Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступне коло завдань:

- здійснити теоретичний аналіз концептуальних підходів щодо визначення сутності та значення капіталу сільськогосподарського підприємства;
- визначити функції капіталу підприємств та вивчити особливості його формування;
- визначити напрями використання капіталу підприємства;
- провести обґрунтування необхідності проведення оптимізації структури капіталу вітчизняних підприємств;
- проаналізувати практичні аспекти аналізу формування та ефективності

використання капіталу підприємства;

- провести оцінку ефективності використання капіталу досліджуваного підприємства;

- провести оптимізацію структури капіталу досліджуваного підприємства;

- розробити та обґрунтувати шляхи підвищення ефективності використання капіталу досліджуваного підприємства;

**Об'єкт і предмет дослідження.** Об'єктом дослідження є процес формування та використання капіталу підприємств в сучасних умовах. Предметом дослідження є теоретико-методологічні аспекти та прикладний інструментарій аналізу капіталу, що перебуває у розпорядженні досліджуваного підприємства.

**Методи дослідження.** Дослідження в кваліфікаційній роботі проводилися згідно з методологією системного підходу до вивчення економічних процесів і явищ. При дослідженні теоретичних аспектів аналізу капіталу для визначення загальних напрямів розвитку та виявлення факторів, що впливають на процес формування капіталу підприємств, використовувались: системний аналіз (при розкритті змісту категорії «капітал» й опрацюванні методики аналізу формування капіталу); методи індукції, дедукції, абстракції і формальної логіки (для визначення й уточнення економічної сутності та змісту понятійного апарату); порівняння, групування, метод середніх величин, лінійне програмування (для опрацювання масиву статистичних даних й у моделюванні оптимальної структури капіталу підприємства); формалізація і моделювання (для аналізу потреби підприємства в додатковому капіталі). Для наочного відображення динаміки показників аналізу оборонних активів застосовано графічний метод. Нормативний метод використано при аналізі фінансових коефіцієнтів. Для обробки економічної інформації, побудови таблиць, діаграм, графіків використано сучасні комп'ютерні технології і пакет прикладних програм Microsoft Excel.

**Інформаційна база.** Теоретичну базу кваліфікаційної роботи становлять

сукупність загальнонаукових та спеціальних прийомів і методів дослідження. Теоретичною основою дослідження є науково-економічні та періодичні видання з питань розробки теоретичних механізмів і практичного інструментарію аналізу формування та ефективності використання капіталу вітчизняних підприємств, законодавчі та нормативні матеріали Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України; наукові праці класиків світової економічної і фінансової думки, теоретичні висновки, узагальнення і розробки сучасних зарубіжних та вітчизняних учених-економістів, провідних фахівців у сфері управління капіталом підприємств, що містяться у монографічній, спеціальній, періодичній літературі, матеріалах наукових та науково-практичних конференцій, а також власні дослідження та спостереження.

Базою для проведення досліджень у кваліфікаційній роботі було обрано підприємств ХХХ.

#### **Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів.**

Наукова новизна полягає в систематизації теоретичних і практичних підходів до аналізу формування та використання капіталу сільськогосподарського підприємства.

У кваліфікаційній роботі одержано ряд висновків теоретичного та практичного характеру. Практичне значення одержаних результатів полягає у розробці ефективної системи управління формуванням капіталу підприємства, спрямованої на оптимізацію джерел його фінансування та підвищення рівня ефективності господарської діяльності. Впровадження результатів дослідження дасть змогу підвищити аналітичність облікової інформації, збільшити рівень розуміння керівниками процесу формування капіталу, вплив його на рентабельність та платоспроможність підприємства, посилити контроль за формуванням і динамікою капіталу підприємства відповідно до вимог законодавства, дасть можливість прогнозувати потреби та обирати оптимальні шляхи формування необхідних ресурсів.

**Особистий внесок здобувача.** Кваліфікаційна робота є самостійно виконаним науковим дослідженням. Усі розробки та пропозиції, що містяться в

роботі, належать особисто автору.

**Апробація результатів дослідження.** Основні результати дослідження були оприлюднені на ІХ Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих вчених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (10 листопада 2022 р.) та V Всеукраїнській науково-практичній конференції «Актуальні питання сучасної економічної науки» (6 грудня 2022 р.).

**Публікації.** За результатами дослідження опубліковано дві наукові праці загальним обсягом 0,25 др. арк.

**Структура та обсяг кваліфікаційної роботи.** Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків додатків, списку використаних джерел, що нараховує 88 найменувань, містить 14 таблиць, 12 рисунків, 14 додатків. Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 63 сторінках друкованого тексту.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 1.1. Економічна сутність капіталу, його функції та особливості формування на підприємстві

В сучасних умовах господарювання капітал є об'єктивною основою сталого розвитку та підвищення конкурентних переваг підприємства. Динамічний характер капіталу, його здатність створювати нову вартість та генерувати грошові потоки забезпечують безперервність господарської діяльності і потребують адекватності управлінських дій менеджерів щодо підвищення ефективності використання коштів, вкладених в активи підприємства.

Капітал виступає одним з фундаментальних понять економічної науки, змістове наповнення якого є відображенням еволюції економічної науки. Сутність економічної категорії «капітал» досліджується науковою думкою протягом багатьох століть. Первісне значення терміну «капітал» (від лат. *capitalis*) означає головний, основний, ґрунтовний, дуже важливий [28].

Капітал в економіці – це чинник виробництва у вигляді вартості, здатної приносити прибуток або збиток.

Саме тому, капіталу приділяється значна увага економістів, науковців та практиків. Поєднання їхніх позицій щодо обґрунтування ролі та місця капіталу у процесах створення, становлення та розвитку підприємств дозволяє сформулювати комплексне бачення та досліджувати його у різних аспектах діяльності підприємств [37].

Наукове пізнання капіталу невід'ємне від історичної еволюції економічної думки. Питанням трактування сутності поняття «капітал» були присвячені праці таких мислителів, як Арістотель, Т. Манн, Ф. Кене, А. Сміт, Д. Рікардо, Ж.-Б. Сей, К. Маркс, Е. Бем-Баверк, В. Парето, А. Маршалл,

Дж. Кейнс, П. Самуельсон, Й. Шумпетер та інші [59].

Дослідженням теорії капіталу займались й видатні економісти-лауреати Нобелівської премії – М. Алле, С. С. Кузнец, Ф. Модільяні та М. Міллер, Д. Стиглер, Р. Соллоу, Дж. Р. Хикс, Т. У. Шульц [37].

Сучасні економічні дослідження таких вчених, як К. В. Багацька, Т. А. Говорушко, О. О. Шеремет [2], О. Я. Базилінська [3], Г. І. Базецька [4], М. Д. Білик, О. В. Павловська, Н. Ю. Невмержицька [7], К. В. Васьківська, О. А. Сич [10], З. В. Герасимчук [15], Є. В. Мних [23], Г. Г. Кірейцев [35], Л. О. Коваленко [36], М. Я. Коробов [41], Т. В. Момот [51], А. М. Поддєрьогін [57], Г. В. Савицька [64], Г. Г. Старостенко, Н. В. Мірко [70], О. О. Терещенко [72], С. Я. Салига [74], Ю. М. Тютюнник [73], Г. О. Швиданенко [78], І. Й. Яремко [88] доповнюють історичне бачення змісту поняття «капітал», спричиняють виникнення різних течій та позицій стосовно його розуміння.

В ретроспективному аспекті [33, 37, 82, 85] можна виокремити наступні теорії капіталу (табл. 1.1).

*Таблиця 1.1*

### **Теорії капіталу в ретроспективному аспекті**

Теорії	Підходи до трактування
грошова теорія	теорія капіталу за меркантилістами, за якою капітал ототожнювався з багатством, яке в свою чергу виражалось через гроші та ведення торгівлі.
капіталістична теорія	(теорія К. Маркса, згідно якої під капіталом визначалося все те, що здатне принести додану вартість.
теорія обміну	теорія Фішера, згідно якої капітал – це ті активи, які здатні «заробити» додатковий дохід для того, хто ним володіє.
фінансова теорія	теорія монетаристів, за якою капітал ототожнювався з фінансами та більша увага приділялася саме грошову капіталу.
трудова теорія	теорія праці, згідно якої під капіталом визнавалися всі людські ресурси, які забезпечують виробництво.
інтелектуальна теорія	під капіталом розуміє всі інтелектуальні навички та майнові права – авторські права, патенти, ліцензії, торгові марки, програмне забезпечення – які створюють передумови для збільшення суми авансованих внесків у бізнес.

Навіть вітчизняні науковці сьогодення по-різному та неоднозначно дають визначення категорії «капітал» (додаток А).

Український учений-дослідник І. О. Бланк, розглядаючи капітал з позиції фінансового менеджменту, формулює його визначення так: «Капітал підприємства характеризує загальну вартість коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів» [8, с. 34].

З огляду на вищезазначене, І. О. Бланк пропонує розглядати основні характеристики, що визначають особливості застосування категорії «капітал», виходячи безпосередньо із практичної площини. Учений виділив 10 ознак капіталу. Основні характеристики капіталу, сформульовані І. О. Бланком:

- капітал виступає як об'єкт економічного управління;
- капітал є накопиченою цінністю;
- капітал є виробничим ресурсом, тобто фактором виробництва;
- капітал виступає інвестиційним ресурсом;
- капітал є об'єктом власності та розпорядження;
- капітал є носієм фактора ліквідності;
- капітал є носієм фактора ризику;
- капітал виступає як об'єкт надання тимчасових переваг;
- капітал є об'єктом купівлі-продажу;
- капітал виступає джерелом доходу [8, с. 12-21].

Існування різних підходів щодо суті капіталу може бути спричинено складністю і багатогранністю цієї категорії, еволюцією економічних систем, об'єктивними змінами в економіці країни і світу, різними позиціями, з яких розглядають це питання.

Отже, наукове пізнання капіталу невід'ємне від історичної еволюції економічної думки. Розглянувши різні підходи як зарубіжних, так і вітчизняних науковців щодо визначення сутності поняття «капітал» можна зробити висновок, що залежно від етапів суспільного розвитку та міри пізнання економічних процесів і явищ змінювалися погляди науковців на його сутність. Розглянувши думки вчених з приводу трактування цієї дефініції, виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність.

Багатоаспектність категорії «капітал» виявляється у різноманітних

конкретних формах його існування. Економічною теорією виділяються такі функціональні ознаки категорії «капітал», які можна покласти в основу аналізу практичної діяльності суб'єктів економіки (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Графічне зображення класифікації капіталу підприємств

Варто зазначити, що капітал підприємства неоднорідний. З одного боку він являє сукупність ресурсів, які можуть приносити економічні вигоди, а з іншого – виробничі відносини (основний та оборотний капітал) та відношення власності (власний та залучений капітал).

Отже, підсумовуючи, відмітимо, що така неоднозначність трактувань категорії «капітал» може бути обґрунтована, по-перше, достатньо великою аспектною та широтою поняття, а, з іншого, об'єктивними змінами, що виникають в економіці та суспільстві з плином часу, розвитком товарних, грошових, валютних, фондових ринків, розвитком форм власності та зміною умов ефективного ведення бізнесу.

Тож зазначимо, що капітал слугує джерелом формування активів підприємства, як основних, так і оборотних, які поєднуючись у виробничому процесі визначають фінансові результати діяльності підприємства, рівень його прибутковості, фінансової стабільності, платоспроможності, кредитоспроможності. Саме ефективне та раціональне поєднання складових капіталу визначає майбутнє кожного суб'єкта господарювання. Тож управляючи капіталом, варто дотримуватися нижчеперелічених принципів:

- 1) оцінка діяльності підприємства на майбутнє з врахування його можливостей, перспектив та стратегії;
- 2) залучення капіталу в достатніх розмірах для формування відповідної величини оборотних і необоротних активів;
- 3) дотримання ефективної структури капіталу підприємства для забезпечення відповідного рівня рентабельності;
- 4) формування джерел формування капіталу з дотриманням мінімізації вартості його складових;
- 5) досягнення максимального рівня рентабельності власного капіталу на основі раціонального поєднання власних та позикових джерел залучення **[Ошибка! Источник ссылки не найден.]**.

Джерелами формування фінансових ресурсів будь-якого суб'єкта господарювання можуть бути, як власні джерела, так і залучені ззовні, в тому

числі і позикові [86].

Власний капітал характеризує загальну вартість коштів підприємства, що належать йому на правах власності та використовуються для формування визначеної частини його активів. Ця частина активів, яка сформована за рахунок інвестованого в них власного капіталу, являє собою чисті активи підприємства [54]

Основними складовими власного капіталу є статутний капітал, додатковий і резервний капітал, а також нерозподілений прибуток. Відомості про розміри статутного і резервного капіталу містяться у статуті підприємства.

Крім того, що власний капітал є основним, початковим та умовно безстроковим джерелом фінансування господарської діяльності підприємств, а також джерелом погашення збитків підприємства, він є одним з найвагоміших показників, що використовуються при оцінці фінансового стану підприємства, оскільки показує, з одного боку, ступінь фінансової самостійності підприємства (його незалежності від зовнішніх джерел фінансування), а з іншого – ступінь кредитоспроможності підприємства (забезпеченості вимог кредиторів фактично наявним у підприємства капіталом засновників) [11].

Позиковий капітал характеризує залучені для фінансування розвитку підприємства на поворотній основі грошові кошти або інші майнові цінності. Усі форми позиченого капіталу, що використовуються підприємством, являють собою його фінансові зобов'язання, що підлягають погашенню в передбачені терміни. Будь-яке підприємство у процесі ведення господарської діяльності потребує залучення позикового капіталу, якщо відсутні власні кошти, або з метою підвищення рівня валової рентабельності активів. Їх використання дає можливість приросту рентабельності власного капіталу [18].

Аналіз використання власного і позикового капіталу підприємством показує, що за рахунок позикового капіталу підприємство має більше можливостей нарощення свого виробничого потенціалу, але при цьому зростає ризик втрати його фінансової незалежності. Варто зауважити, що наслідки використання підприємством реального сектору економіки власного

та позичкового капіталу дещо відрізняються, що відображено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

**Економічна оцінка наслідків використання власного і позикового капіталу підприємством реального сектору економіки**

Використання власного капіталу	
Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> <li>– простота залучення;</li> <li>– забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства в довгостроковому періоді, а також зниження ризику ймовірності банкрутства;</li> <li>– більш висока здатність генерувати прибуток, оскільки не потрібно сплачувати відсотки за користування позиковими коштами.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– обмеженість обсягів залучення в силу нестачі власних коштів;</li> <li>– більш висока вартість залучення в порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу;</li> <li>– виключення можливості зростання рентабельності капіталу за рахунок позикових джерел фінансування.</li> </ul>
Використання позикового капіталу	
Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> <li>– можливі більші обсяги залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності забезпечення чи гарантії;</li> <li>– можливість зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності суттєвого розширення його активів і масштабів діяльності;</li> <li>– здатність генерувати зростання коефіцієнта рентабельності активів за рахунок ефекту фінансового важеля.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– зростає ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності.</li> <li>– висока ймовірність банкрутства;</li> <li>– зменшення розміру прибутку в зв'язку з необхідністю виплати відсотків, а також значна залежність вартості позикового капіталу від кон'юнктури фінансового ринку;</li> <li>– складність процедури залучення в порівнянні з використанням власних коштів, оскільки перспектива отримання кредитних коштів залежить від рішення кредиторів.</li> </ul>

Отже, найбільш стабільним є підприємство, яке використовує лише власний капітал, оскільки коефіцієнт автономії в такому випадку дорівнює одиниці. Але темпи розвитку подібних підприємств обмежені, оскільки власний капітал не може забезпечити необхідного додаткового обсягу активів в періоди сприятливої кон'юнктури ринку.

Найбільший приріст фінансової рентабельності діяльності та фінансовий потенціал розвитку має підприємство, яке використовує позичений капітал. Але у такого підприємства існує більший фінансовий ризик та загроза банкрутства, оскільки вони залежать від питомої ваги позичених коштів, матеріальних цінностей в загальній структурі капіталу підприємства.

Отже, капіталу підприємства притаманні такі функції:

– фінансова функція, яка характеризує процес формування капіталу, розподіл фінансових ресурсів і утворення різних видів капіталу;

– виробнича функція, яка забезпечує управління використанням операційного основного і оборотного капіталу. Вона є одним з істотних факторів створення нової вартості, і в масштабі країни – валового внутрішнього продукту і національного доходу;

– відтворювальна функція, що проявляється у тому, що у своєму русі капітал підприємства проходить ряд послідовних стадій, у результаті яких створюється нова додана вартість, а також відшкодовується і відтворюється капітал [60];

– накопичувальна функція, що пов'язана із зростанням величини капіталу, що є одним з головних факторів стимулювання економічного розвитку, використанням капіталу в інвестиційному процесі;

– інвестиційна функція, яка передбачає, що капітал у формі реальних і фінансових інвестицій надходить у господарюючий оборот і створює нову вартість капіталу підприємства [69];

– вартісна функція, що відображає вартісну оцінку сукупного капіталу підприємства і його окремих видів, тобто дозволяє оцінити ефективність фінансово-господарської діяльності підприємства, обґрунтувати його ринкову вартість [53, с. 347].

Отже, економічна сутність капіталу включає такі його характеристики:

- основний фактор виробництва;
- фінансовий ресурс, що приносить дохід;
- основне джерело достатку власників;
- основний показник ринкової вартості підприємства;
- характеризує рівень ефективності господарювання [58].

На основі викладеного матеріалу можна стверджувати, що капітал є не лише джерелом покриття активів підприємства, а й основою господарської діяльності підприємства. Необхідність вивчення сутності та особливостей капіталу пояснюється тим, що від професійного й ефективного використання

капіталу залежить подальша господарська діяльність підприємств.

## **1.2. Теоретико-методичні аспекти аналізу формування та ефективності використання капіталу підприємства**

Рівень ефективності господарської діяльності підприємства визначається цілеспрямованим формуванням його капіталу.

Основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреби у придбанні необхідних активів і оптимізації його структури з позицій забезпечення умов ефективного використання.

Будь-яке підприємство в умовах ринкової економіки для своєї діяльності потребує залучення фінансового капіталу, що є джерелом формування його майна. Діяльність підприємства безпосередньо залежить від обсягу і структури його фінансового капіталу [14].

Таким чином, з урахуванням цієї мети процес формування капіталу підприємства базується на основі таких принципів:

1. Урахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства. Процес формування обсягу і структури капіталу підпорядкований завданням забезпечення його господарської діяльності не тільки на початковій стадії функціонування підприємства, але й в процесі ведення господарської діяльності. Забезпечення перспективності формування капіталу підприємства досягається шляхом включення всіх розрахунків, які пов'язані з його формуванням, у бізнес-план проекту створення нового підприємства.

2. Забезпечення відповідності обсягу капіталу, який залучається, до обсягу активів підприємства, що формуються. Загальна потреба в капіталі підприємства базується на його потребі в оборотних і необоротних активах. Ця загальна потреба в капіталі, який необхідний для створення нового підприємства, включає дві групи майбутніх витрат:

- передстартові витрати;
- стартовий капітал [61].

Передстартові витрати призначені для створення нового підприємства – це відносно невеликі суми фінансових засобів, які необхідні для розробки бізнес-плану та фінансування, що пов'язане із цим дослідженням. Дані витрати носять разовий характер, хоч і потребують відповідних затрат капіталу, в складі загальної потреби в ньому займають незначну частину.

Стартовий капітал призначений для безпосереднього формування активів нового підприємства. Наступне нарощування капіталу розглядається як форма розширення діяльності підприємства і пов'язане з формуванням додаткових фінансових ресурсів. Для визначення загальної потреби в капіталі з метою створення нового підприємства використовують, як правило, два основних методи:

- прямий метод розрахунку;
- непрямий метод розрахунку [66].

Прямий метод розрахунку загальної потреби в капіталі базується на визначенні необхідної суми активів, які дозволяють новому підприємству розпочати господарську діяльність. Даний метод розрахунку виходить з алгоритму, при якому загальна сума активів дорівнює загальній сумі капіталу, що інвестується. Розрахунок потреби в активах для підприємства, що створюється, здійснюється в трьох варіантах:

- мінімально необхідна сума активів;
- необхідна сума активів, що забезпечує достатні розміри страхових запасів з окремих його видів;
- максимально необхідна сума активів [80].

Такий розрахунок дозволяє диференціювати загальну потребу в капіталі від мінімальної до максимальної меж.

Непрямий метод розрахунку загальної потреби в капіталі базується на використанні показника «капіталомісткість продукції». Даний показник дає уявлення щодо розміру капіталу, який використовується, із розрахунку на одиницю виробленої (реалізованої) продукції. Він розраховується в розрізі галузей економіки шляхом ділення загальної суми капіталу, що

використовується (власного і залученого), на загальний обсяг виробленої (реалізованої) продукції. При цьому загальна сума капіталу, що використовується, визначається як середня в даному періоді.

Даний метод дає лише приблизну оцінку потреби в капіталі, оскільки показник середньогалузевої капіталомісткості продукції суттєво коливається в розрізі підприємств під впливом окремих факторів [31].

Основними із таких факторів є:

- розмір підприємства;
- прогресивність технології, яка використовується;
- прогресивність устаткування, що використовується;
- ступінь фізичного зносу устаткування;
- рівень використання виробничої потужності на підприємстві та інші.

Таким чином, враховуючи ці фактори, розрахунок загальної потреби в капіталі для створення нового підприємства на основі показника капіталомісткості продукції здійснюється за такою формулою:

$$Пк = Кп \times ОР + ПРк, \quad (1.1)$$

де  $Пк$  – загальна потреба в капіталі для створення нового підприємства;

$Кп$  – показник капіталомісткості продукції (середньогалузевий або аналоговий);

$ОР$  – запланований середньорічний обсяг виробництва продукції;

$ПРк$  – передстартові витрати та інші одноразові витрати капіталу, які пов'язані зі створенням нового підприємства.

3. Забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного функціонування. Умови формування кінцевих результатів діяльності підприємства значною мірою залежать від структури капіталу, що використовується.

Структура капіталу – це співвідношення власних і позикових фінансових засобів, які використовує підприємство у процесі господарської діяльності [29, с. 148].

Структура капіталу впливає на рівень рентабельності активів і власного капіталу, тобто на рівень економічної та фінансової рентабельності підприємства; визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, тобто рівень основних фінансових ризиків, а також формує співвідношення ступеня прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства.

Серед чинників, які впливають на неї, можна виокремити:

- темпи зростання обороту;
- податкові платежі;
- загрозу банкрутства підприємства;
- стан ринку капіталу;
- структуру активів;
- необхідність фінансування нових проектів;
- рівень і динаміку доходності [38].

4. Забезпечення мінімізації витрат по формуванню капіталу із різноманітних джерел, що здійснюється у процесі управління вартістю капіталу підприємства [83].

5. Забезпечення високоефективного використання капіталу в процесі господарської діяльності шляхом максимізації рентабельності власного капіталу за допустимого рівня фінансового ризику [39].

Основною метою формування капіталу підприємства є забезпечення потреб у придбанні активів та оптимізація його структури з точки зору забезпечення умов ефективності його використання [17].

На першій стадії аналізу розглядається динаміка загального обсягу й основних складових елементів капіталу порівняно з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції; визначається співвідношення власного і позикового капіталу, його тенденції; у складі позикового капіталу вивчається співвідношення довго- та короткострокових фінансових зобов'язань; визначається розмір термінових фінансових зобов'язань.

На другій стадії аналізу розглядається система коефіцієнтів фінансової

стійкості підприємства, яка визначається структурою його капіталу.

На третій стадії аналізу оцінюється ефективність використання окремих елементів капіталу в цілому.

Отже, з вище сказаного, процес аналізу капіталу можна розділити на дві складові:

- оцінка стану, структури та динаміки капіталу;
- оцінка ефективності використання капіталу (додаток Б).

Суб'єкти господарювання, що досягли високого рівня ефективності використання капіталу, майже не залежать від потенційних коливань ринкової кон'юнктури і значною знижують ризик потенційного банкрутства.

Достатній обсяг використовованого капіталу підприємства забезпечує: стабілізацію та майбутнє потенційне зростання обсягів виробництва; необхідний рівень забезпечення підприємства матеріально-технічними ресурсами, а, отже, визначає здатність такого суб'єкта господарювання у процесі господарської діяльності відшкодувати авансовані ресурси (у натуральному та фінансовому вигляді) в обсягах, що не будуть поступатися використаному.

Отже, для успішного формування капіталу підприємства необхідно:

- здійснити теоретичний аналіз концептуальних підходів щодо визначення сутності та значення капіталу підприємства;
- вдосконалити інформаційне забезпечення аналізу формування капіталу підприємства, а також визначити шляхи його оптимізації;
- вдосконалити методику аналізу структури капіталу підприємства з метою об'єктивного вивчення стану та виявлення можливостей її оптимізації;
- дослідити вплив обсягу позиченого капіталу та витрат на відшкодування його вартості на платоспроможність підприємства;
- вдосконалити методику аналізу оптимальності структури капіталу підприємства з метою пошуку резервів підвищення ефективності діяльності;
- розробити методику аналізу потреби підприємства в додатковому капіталі для обґрунтування розміру потреби підприємства в коштах.



## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 2.1. Оцінка джерел формування капіталу підприємства

Організація ПІДПРИЄМСТВА ХХХ зареєстрована ..... за юридичною адресою Україна ..... Основним видом діяльності виступає вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур.

З метою проведення аналізу фінансового стану Підприємства ХХХ слід розглянути сукупність показників, що характеризують: майновий стан, фінансову стійкість, ліквідність та платоспроможність, фінансові результати і рентабельність, ділову активність підприємства, дебіторську та кредиторську заборгованість підприємства. Поведемо даний аналіз на основі додатків В, Г, Д.

Аналіз складу, структури та динаміки активів Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр. проведено у табл. 1 додатку Е. За розрахунками даної таблиці, варто відмітити, що у 2021 р. порівняно з 2019 р. вартість майна збільшилася на 719 млн 436 тис. грн, або 46,3 %, що свідчить про зростання майнового потенціалу підприємства. При цьому необоротні активи зросли на 66 млн 164 тис. грн (13,8 %), а оборотні активи збільшилися на 653 млн 272 тис. грн (60,9 %).

Необоротні активи представлені нематеріальними активами, основними засобами, незавершеними капітальними інвестиціями, довгостроковою дебіторською заборгованістю, довгостроковими фінансовими інвестиціями та іншими необоротними активами. Аналізуючи складові необоротних активів, варто сказати, що нематеріальні активи досліджуваного підприємства збільшилися на 66 млн 164 тис. грн, або на 13,8 %. Така динаміка обумовила зростання частки нематеріальних активів в майні з 1,6 % у 2019 році до 7,5 % у 2021 році. За період 2019 – 2021 рр. вартість основних засобів за останні три роки зросла на 54 млн 61 тис. грн, або на 18,2 %. Така динаміка обумовила

зниження частки основних засобів в майні з 19,1 у 2019 році до 15,5 % у 2021 році. В той же час, варто наголосити на тих складових необоротних активів, вартість яких зменшилася за останні три роки. Так величина незавершених капітальних інвестицій досліджуваного підприємства зменшилися на 6 млн 402 тис. грн, або на 41,6 %. Така динаміка обумовила скорочення частки незавершених капітальних інвестицій в майні з 1,0 % у 2019 році до 0,4 % у 2021 році. В 2019 р. у загальній сумі майна досліджуваного підприємства 1 % займала довгострокова дебіторська заборгованість (15 млн 670 тис. грн), а в 2021 р. у загальній сумі майна довгострокова дебіторська заборгованість склала 0,6 % (12 млн 594 тис. грн);

Аналізуючи величину та динаміку оборотних активів досліджуваного підприємства, варто сказати, що збільшення величини оборотних активів пояснюється зростанням запасів на 710 млн 287 тис. грн. (у 2,7 рази), поточних біологічних активів – на 540 тис. грн (2,7 %), грошових коштів та їх еквівалентів – на 42 млн 390 тис. грн (в 488 разів) та інших оборотних активів – на 19 млн 763 тис. грн (36,9 %). У 2021 році відбулося суттєве зростання грошових коштів на 42 млн 390 тис. грн. (у 488 разів), при цьому їх частка у загальній структурі майна зросла до 1,9 %. Поточна дебіторська заборгованість досліджуваного підприємства скоротилася на 113 млн 844 тис. грн (на 19,7 %), а її частка у валюті балансу зменшилася з 37,3 % в 2019 р. до 20,5 % в 2021 р. (на 19,7 в. п.), що є позитивною тенденцією.

На зростання величини запасів підприємства вплинуло збільшення величини виробничих запасів досліджуваного підприємства (на 18 млн 771 тис. грн, або 32,6 %), незавершеного виробництва (на 22 млн 124 тис. грн, або на 42,3 %), зростання готової продукції і товарів (на 669 млн 393 тис. грн, або в 3,2 рази).

Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр. були відсутні.

Склад, динаміку та структуру майна Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр. наочно ілюструє рис. 2.1.

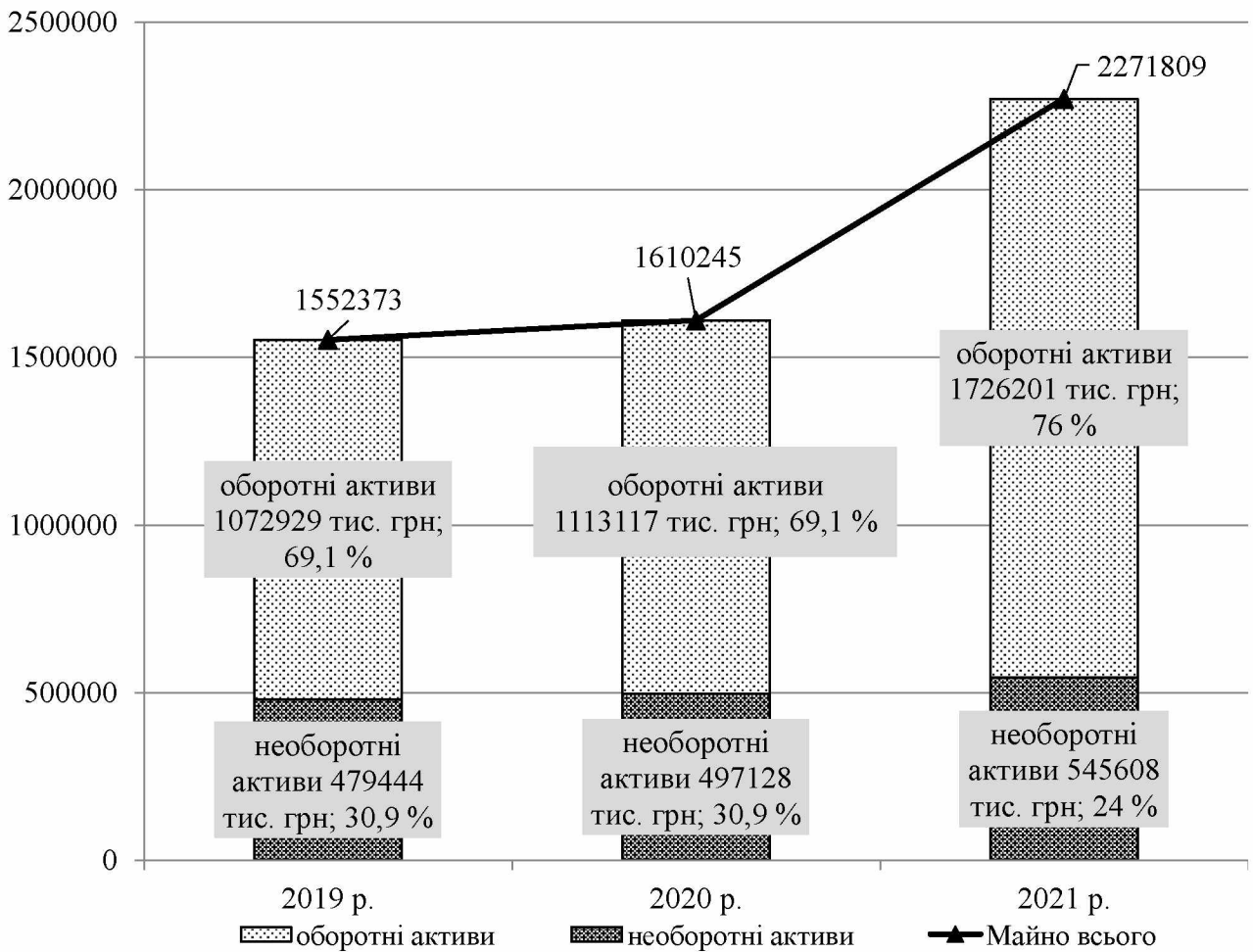


Рис. 2.1. Склад, динаміка та структура майна Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.

Проведемо розрахунок і дамо оцінку рівня та динаміки відносних показників (коефіцієнтів), які характеризують ліквідність і платоспроможність Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр. в табл. 2.1.

Аналізуючи виконані розрахунки табл. 2.1, варто відмітити, що станом на кінець 2019 р. майже всі відносні показники оцінювання ліквідності не відповідають нормативним значенням. Так значення коефіцієнта абсолютної ліквідності становило 0,0001 (при нормативному  $\geq 0,2$ ). Значення коефіцієнта швидкої ліквідності становило 0,509 (при нормативному  $\geq 0,7$ ). Значення коефіцієнта загальної ліквідності 0,855 (при нормативному  $\geq 1,5$ ). Фактичне значення коефіцієнта платоспроможності становило 0,0001 (при нормативному  $\geq 0,1$ ). І лише значення коефіцієнта критичної ліквідності (0,852) перевищувало

норматив 0,8 та значення коефіцієнта покриття запасів (2,468) перевищувало норматив 1,0.

Таблиця 2.1

**Динаміка відносних показників ліквідності та платоспроможності  
Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.**

Показники	Нормативне значення	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\geq 0,2$	0,0001	0,0002	0,033	+0,033
Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\geq 0,7$	0,509	0,470	0,448	-0,060
Коефіцієнт загальної ліквідності	$\geq 1,5$	0,855	1,212	1,333	+0,478
Коефіцієнт платоспроможності	$\geq 0,1$	0,000	0,000	0,033	+0,033
Коефіцієнт критичної ліквідності	$\geq 0,8$	0,852	1,205	1,327	+0,475
Коефіцієнт покриття запасів	$\geq 1,0$	2,468	1,634	1,507	-0,961

Станом на кінець 2020 р. майже всі відносні показники оцінювання ліквідності не відповідають нормативним значенням. Так значення коефіцієнта абсолютної ліквідності становило 0,0002 (при нормативному  $\geq 0,2$ ). Значення коефіцієнта швидкої ліквідності становило 0,470 (при нормативному  $\geq 0,7$ ). Значення коефіцієнта загальної ліквідності 1,212 (при нормативному  $\geq 1,5$ ). Фактичне значення коефіцієнта платоспроможності становило 0,0002 (при нормативному  $\geq 0,1$ ). І лише значення коефіцієнта критичної ліквідності (1,205) перевищувало норматив 0,8 та значення коефіцієнта покриття запасів (1,634) перевищувало норматив 1,0.

Станом на кінець 2021 р. майже всі відносні показники оцінювання ліквідності не відповідають нормативним значенням. Так значення коефіцієнта абсолютної ліквідності становило 0,033 (при нормативному  $\geq 0,2$ ). Значення коефіцієнта швидкої ліквідності становило 0,448 (при нормативному  $\geq 0,7$ ). Значення коефіцієнта загальної ліквідності 1,333 (при нормативному  $\geq 1,5$ ). Фактичне значення коефіцієнта платоспроможності становило 0,033 (при

нормативному  $\geq 0,1$ ). І лише значення коефіцієнта критичної ліквідності (1,327) перевищувало норматив 0,8 та значення коефіцієнта покриття запасів (1,507) перевищувало норматив 1,0.

Таким чином, за 2019 – 2021 рр. позитивною є динаміка таких відносних показників ліквідності та платоспроможності: абсолютної ліквідності, загальної ліквідності, платоспроможності, критичної ліквідності. За аналогічний період негативною є динаміка наступних показників ліквідності та платоспроможності: швидкої ліквідності та покриття запасів.

Види і послідовність формування фінансових результатів Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. проаналізовано в табл. 1 додатку Ж.

Аналізуючи розрахунки додатку Ж, варто відмітити наступне, за 2019 – 2021 рр. спостерігається тенденція до зростання сум чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). В 2021 р. порівняно з 2019 р. чистий дохід від реалізації продукції Підприємства ХХХ збільшився з 838 млн 151 тис. грн до 1 млрд 78 млн 715 тис. грн, або на 28,7 %.

Поряд з цим відмічаємо зростання величини операційних витрат підприємства з 823 млн 508 тис. грн до 1 млрд 101 млн 727 тис. грн, або на 33,8 %. При цьому собівартість реалізованої продукції збільшилася на 13,2 %, інші операційні витрати – в 5,4 разів. В той же час адміністративні витрати скоротилися на 22,6 в. п., а витрати на збут – на 50,5 в. п.

Все це призвело до змін в структурі операційних витрат. Так в 2019 р. в загальній сумі операційних витрат 75,1 % займала собівартість продукції; 13,5 % - витрати на збут; 7,2 % – інші операційні витрати та 4,2 % – адміністративні витрати. В 2021 р. в загальній сумі операційних витрат 63,5 % займала собівартість продукції, що на 11,6 в. п. менше, ніж в 2019 р., 29,0 % – інші операційні витрати; 5,0 % – витрати на збут та 2,4 % – адміністративні витрати.

Все це обумовило зростання величини валового прибутку з 219 млн 476 тис. грн в 2019 р. до 378 млн 654 тис. грн. Таким чином, в 2019 р. питома вага валового прибутку у загальній сумі чистого доходу склала 26,2 %, а в 2020 р. –

35,1 %.

За останні три роки інші операційні доходи Підприємства ХХХ збільшилися в 7,2 рази. Таким чином, в 2019 р. прибуток від операційної діяльності становив 100 млн 638 тис. грн, а в 2021 р. прибуток від операційної діяльності склав 618 млн 841 тис. грн. Отже, в 2019 р. чистий прибуток Підприємства ХХХ становив 91 млн 889 тис. грн, що склало 41,9 % від величини валового прибутку і 11,0 % – від чистого доходу. В 2021 р. чистий прибуток Підприємства ХХХ становив 596 млн 754 тис. грн, що склало 55,3 % від величини чистого доходу та в 1,6 рази перевищувало величину валового прибутку.

Наочно динаміку фінансових результатів досліджуваного підприємства за 2019 – 2021 рр. ілюструє рис. 2.2.

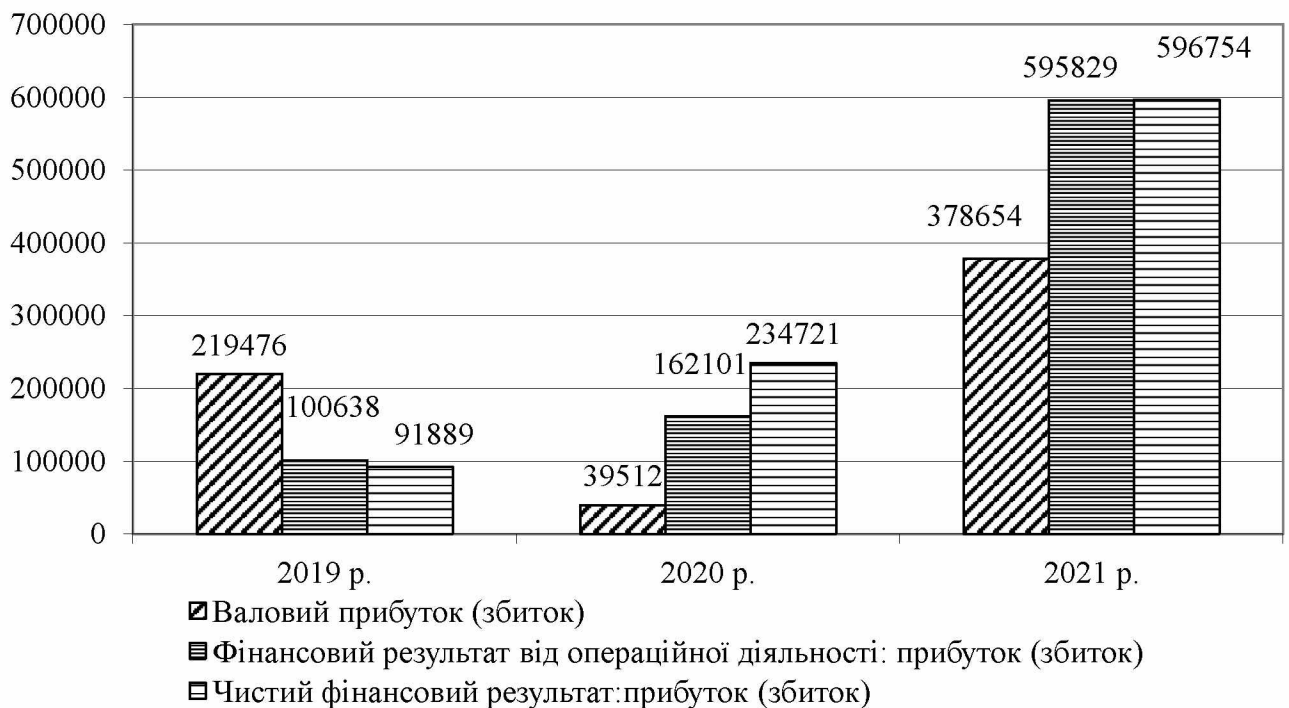


Рис. 2.2. Динаміка фінансових результатів діяльності Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр., тис. грн

Таким чином, варто відмітити що за період 2019 – 2021 рр. в цілому спостерігається позитивна динаміка фінансових результатів діяльності Підприємства ХХХ.

Аналіз структури капіталу рекомендується розпочинати із загальної оцінки динаміки капіталу за досліджуваний період й оцінки зміни співвідношень власного та позиченого капіталу [36]. Отже, розглянемо склад, структуру, та динаміку джерел формування капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. у табл. 2.2.

Таблиця 2.2

**Склад, структура та динаміка капіталу Підприємства ХХХ,  
за 2019 – 2021 рр. (станом на кінець року)**

Види пасивів (джерел формування капіталу)	2019 р.		2020 р.		2021 р.		Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.		
	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в.п.	у % до 2019 р.
Джерела формування капіталу - всього	1552373	100,0	1610245	100,0	2271809	100,0	+719436	х	+46,3
1. Власний капітал	292357	18,8	686868	42,7	970858	42,7	+678501	+23,9	в 3,3 р. б.
1.1. Зареєстрова- ний капітал	8163	0,5	8163	0,5	8163	0,4	0	-0,2	0,0
1.2. Додатковий капітал	162412	10,5	156511	9,7	181454	8,0	+19042	-2,5	+11,7
1.3. Нерозподіле- ний прибуток	121782	7,8	522194	32,4	781241	34,4	+659459	+26,5	в 6,4 р. б.
2. Зобов'язання і забезпечення	1260016	81,2	923377	57,3	1300951	57,3	+40935	-23,9	+3,2
2.1. Довгостро- кові зобов'язання і забезпечення	5571	0,4	4808	0,3	6096	0,3	+525	-0,1	+9,4
2.2. Поточні зобов'язання і забезпечення	1254445	80,8	918569	57,0	1294855	57,0	+40410	-23,8	+3,2
2.2.1. Поточна кредиторська заборгованість	507798	32,7	281234	17,5	744336	32,8	+236538	+0,1	+46,6
2.2.2. Доходи майбутніх періодів	-	-	11078	0,7	10974	0,5	+10974	+0,5	х
2.2.3. Інші пото- чні зобов'язання	746674	48,1	626257	38,9	539545	23,7	-207129	-24,3	-27,7

У 2021 р. порівняно з 2019 р. вартість джерел формування капіталу збільшилася на 719 млн 436 тис. грн, або 46,3 %. При цьому власний капітал

збільшився на 678 млн 501 тис. грн, або в 3,3 рази, що відбулося під впливом зростання величини нерозподіленого прибутку на 659 млн 459 тис. грн (в 6,4 разів). Питома вага власного капіталу у валюті балансу зросла з 18,8 % в 2019 р. до 42,7 % в 2021 р. (на 23,9 в. п.);

Зобов'язання підприємства зросли на 40 млн 935 тис. грн (на 3,2 %). Така динаміка зумовила зменшення частки частки зобов'язань з 81,2 % до 57,3 %. Отже, підприємство підвищило рівень фінансової стійкості за критерієм забезпеченості власним капіталом;

У балансі відсутні суми по «негативних» статтях пасиву: непокритий збиток, неоплачений капітал, вилучений капітал.

Більш наочно співвідношення власного капіталу та зобов'язань і забезпечень досліджуваного підприємства за період 2019 – 2021 рр. ілюструє рис. 2.3.

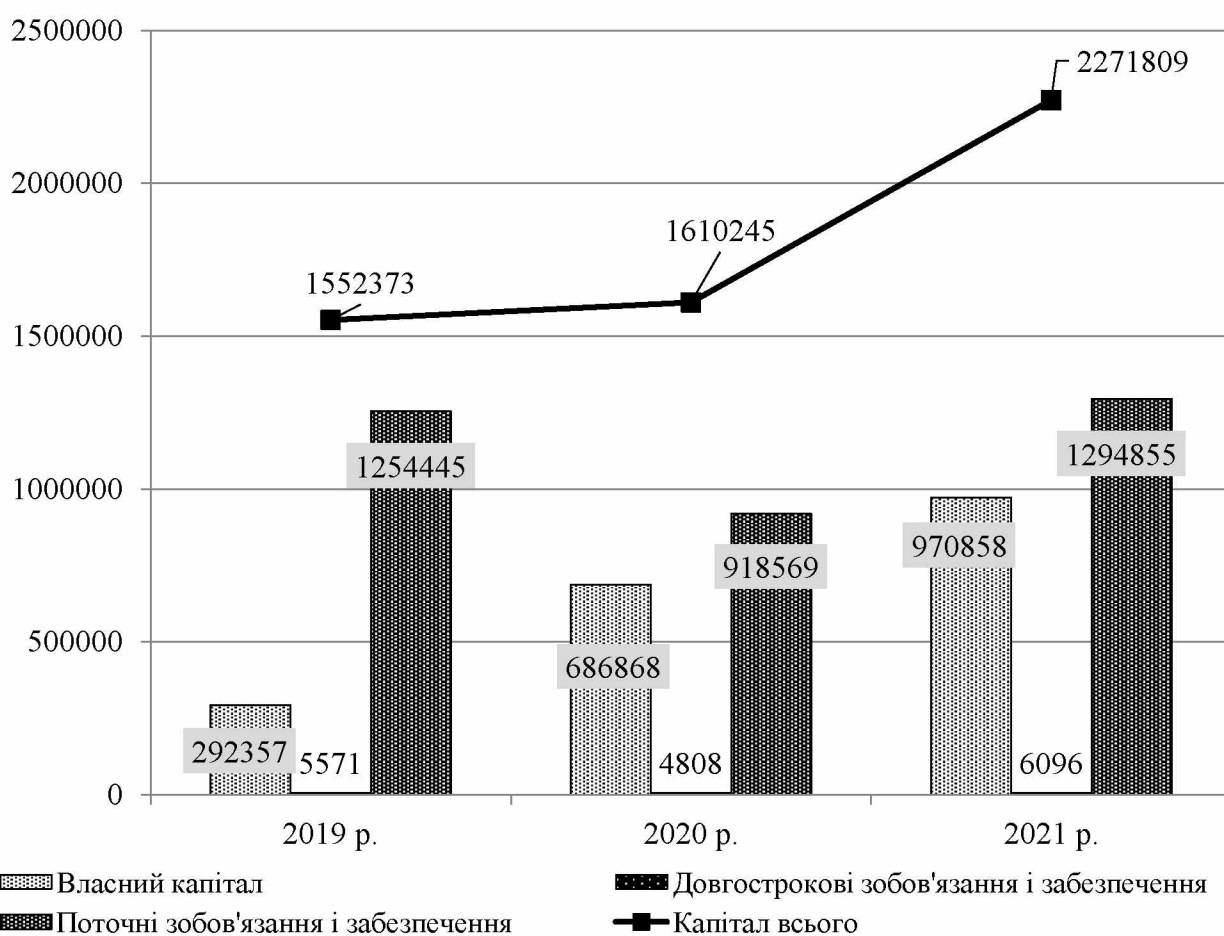


Рис. 2.3. Динаміка елементів джерел формування капіталу Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр., млн грн

Варто наголосити, що за весь період дослідження у Підприємства ХХХ спостерігаємо відсутність зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами, утримуваними для продажу та груп їх вибуття.

Таким чином, збільшення загальної величини джерел формування капіталу та власних ресурсів Підприємства ХХХ, за період 2019 – 2021 рр. є позитивною тенденцією.

Проаналізуємо склад, структуру та динаміку пасивів балансу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. у табл. 1 додатку 3. За результатами аналізу складу, структури та динаміки пасивів балансу підприємства можна сформулювати такі висновки:

- у структурі пасивів за характером формування (власністю) частка власного капіталу в 2019 р. становила 18,8 %, а в 2021 р. – 42,7 %. Відповідно частка позикового капіталу становила в 2019 р. – 81,2 %, а в 2021 р. – 57,3 %. Зростання частки власного капіталу в 2021 р. порівняно з 2019 р. пояснюється випереджаючими темпами зростання власного капіталу (в 3,3 рази) та порівняно з темпами зростання позикового капіталу (на 3,2 %).

- за рівнем відповідальності власного капіталу зареєстрований (пайовий) капітал залишився без змін і становив 8 млн 163 тис. грн, а додатковий капітал збільшився в 2021 р. порівняно з 2019 р. – на 678 млн 501 тис. грн, або в 3,4 рази;

- за тривалістю використання постійний капітал збільшився на 679 млн 26 тис. грн в 2021 р. порівняно з 2019 р., або в 3,3 рази, а змінний капітал збільшився на 40 млн 410 тис. грн, або на 3,2 %;

- у структурі зобов'язань за періодом погашення частка поточних зобов'язань в 2019 р. становила 99,6 %, в 2020 р. – 99,5 %, а в 2021 р. – 99,5 %. Відповідно частка довгострокових зобов'язань становила в 2019 р. – 0,4 %, в 2020 – 2021 рр. – 0,5 %. За періодом погашення поточні зобов'язання і забезпечення в 2021 р. порівняно з 2019 р. збільшилися на 40 млн 410 тис. грн (на 3,2 %), а довгострокові зобов'язання і забезпечення зросли на 525 тис. грн (9,4 %);

– у структурі зобов'язань за ознакою терміновості сплати частка найбільш термінових зобов'язань зросла з 40,3 % в 2019 р. до 57,2 % в 2021 р., а частка короткострокових зобов'язань і забезпечень в 2019 р. становила 59,3 %, а в 2021 р. – 42,3 %. Такі зміни в структурі зобов'язань за терміновістю сплати пояснюється випереджаючими темпами зростання найбільш термінових зобов'язань і забезпечень порівняно з темпами зростання довгострокових зобов'язань і забезпечень.

Структура і динаміка власних джерел капіталу кожного суб'єкта господарювання дає змогу оцінити його фінансовий стан. Абсолютні та структурні показники власного капіталу є найбільш суттєвими та важливими при оцінці фінансової стабільності, оскільки дають змогу оцінити та спрогнозувати такі напрями: кредитоспроможність, можливість довгострокового фінансування, автономність, ризикованість [13].

Проведемо горизонтальний і вертикальний аналіз власного капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

**Динаміка та структура власних джерел формування капіталу  
Підприємства ХХХ, за 2019 – 2021 рр. (станом на кінець року)**

Власні джерела формування капіталу	2019 р.		2020 р.		2021 р.		Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.		
	сума, ис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в.п.	2021 р. у % до 2019 р.
Власний капітал всього	292357	100,0	686868	100,0	970858	100,0	+678501	х	в 3,3 р. б.
в т. ч.									
Зареєстрований капітал	8163	2,8	8163	1,2	8163	0,8	0	-2,0	0,0
Додатковий капітал	162412	55,6	156511	22,8	181454	18,7	+19042	-36,9	+11,7
Нерозподілений прибуток	121782	41,7	522194	76,0	781241	80,5	+659459	+38,8	в 6,4 р. б.

В 2019 р. в структурі власного капіталу 55,6 % (162 млн 412 тис. грн) займав додатковий капітал, 41,7 % (121 млн 782 тис. грн) – нерозподілений

прибуток та лише 2,8 % (8 млн 163 тис. грн) – зареєстрований капітал. За весь період дослідження можемо спостерігати стабільне значення величини зареєстрованого капіталу 9 млн 163 тис. грн. Також можемо спостерігати зростання величини додаткового капіталу на 19 млн 42 тис. грн, або на 11,7 %, та зростання величини нерозподіленого прибутку – на 659 млн 459 тис. грн (в 6,4 рази).

В цілому у 2021 році порівняно з 2019 р. вартість власного капіталу зросла на 678 млн 501 тис. грн, що становить 3,3 рази.

Наочно склад та динаміку власного капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. ілюструє рис. 2.4.

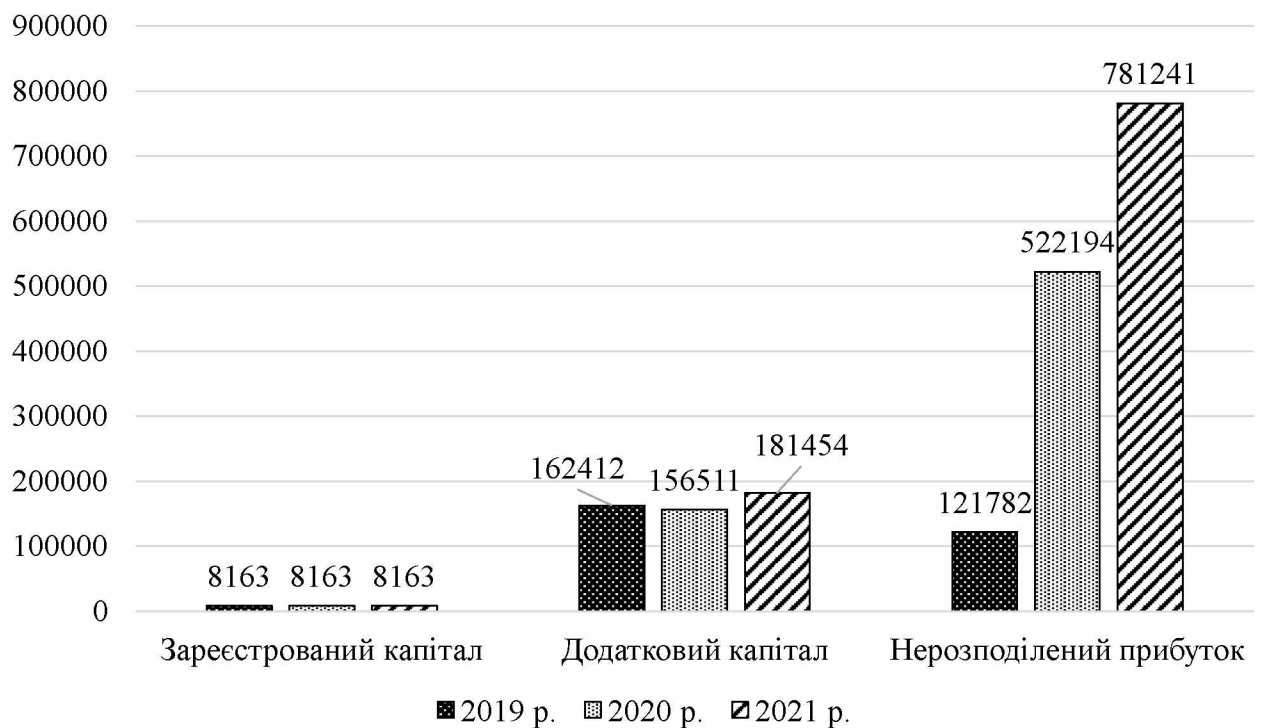


Рис. 2.4. Склад та динаміка джерел формування власного капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.

Так станом на кінець 2021 р. в структурі власного капіталу 80,5 % займав нерозподілений прибуток (781 млн 241 тис. грн), 18,7 % – додатковий капітал (181 млн 454 тис. грн) та 0,8 % - зареєстрований капітал (8 млн 163 тис. грн). У цілому склад і структура власного капіталу підприємства сприяють ефективному його використанню.

Залучення у господарський оборот позикових ресурсів, в якості яких можуть виступати кредиторська заборгованість, банківські ресурси та інші позикові кошти є нормальним явищем діяльності будь-якого підприємства. Таким чином, у ході аналізу варто визначити, які зміни відбулися в динаміці та структурі позикового капіталу, причини цих змін дають їм оцінку [81]. Тож проведемо горизонтальний і вертикальний аналіз позикового капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. станом на кінець року у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

**Динаміка та структура позикових джерел формування капіталу  
Підприємства ХХХ, за 2019 – 2021 рр. (станом на кінець року)**

Власні джерела формування капіталу	2019 р.		2020 р.		2021 р.		Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.		
	сума, ис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	сума, тис. грн	у % до підсумку	суми, тис. грн	частки, в.п.	2021 р. у % до 2019 р.
Зобов'язання і забезпечення всього	1260016	100,0	923377	100,0	1300951	100,0	+40935	x	+3,2
1. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	5571	0,4	4808	0,5	6096	0,5	+525	0,0	+9,4
1.1. Довгострокові забезпечення (довгострокові забезпечення витрат персоналу)	5571	0,4	4808	0,5	6096	0,5	+525	0,0	+9,4
2. Поточні зобов'язання і забезпечення	1254445	99,6	918569	99,5	1294855	99,5	+40410	0,0	+3,2
2.1. Поточна кредиторська заборгованість	507798	40,3	281234	30,5	744336	57,2	+236538	+16,9	+46,6
2.2. Інші поточні зобов'язання	746674	59,3	626257	67,8	539545	41,5	-207129	-17,8	-27,7
2.3. Доходи майбутніх періодів	-	-	11078	1,2	10974	0,8	+10974	+0,8	x

Аналізуючи розрахунки, виконані в табл. 2.4, варто відмітити, що станом на кінець 2019 р. в структурі позикового капіталу Підприємства ХХХ 99,6 % займали поточні зобов'язання і забезпечення (в тому числі 40,3 % – поточна кредиторська заборгованість, 59,3 % – інші поточні зобов'язання та 0,8 % - доходи майбутніх періодів). Довгострокові забезпечення у вигляді витрат персоналу займали лише 0,4 % в загальній сумі позикового капіталу.

В 2021 р. порівняно з 2019 р. загальна величина позикового капіталу зменшилася з 1 млрд 260 млн 16 тис. грн до 1 млрд 300 тис. 651 тис. грн (на 40 млн 935 тис. грн, або на 3,2 %). При цьому довгострокові зобов'язання і забезпечення зросли на 525 тис. грн (або на 9,4 %). Варто відмітити, що протягом всього періоду дослідження довгострокові зобов'язання і забезпечення складаються виключно із довгострокових забезпечень у вигляді витрат персоналу. В той же час в 2021 р. порівняно з 2019 р. поточні зобов'язання і забезпечення збільшилися на 40 млн 410 тис. грн, або на 3,2 %. На зростання величини поточних зобов'язань і забезпечень вплинуло збільшення поточної кредиторської заборгованості – на 236 млн 538 тис. грн. В той же час вартість інших поточних зобов'язань і забезпечень скоротилася на 207 млн 129 тис. грн (на 27,7 %).

Відобразимо наочно склад та динаміку позикового капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. на рис. 2.5.

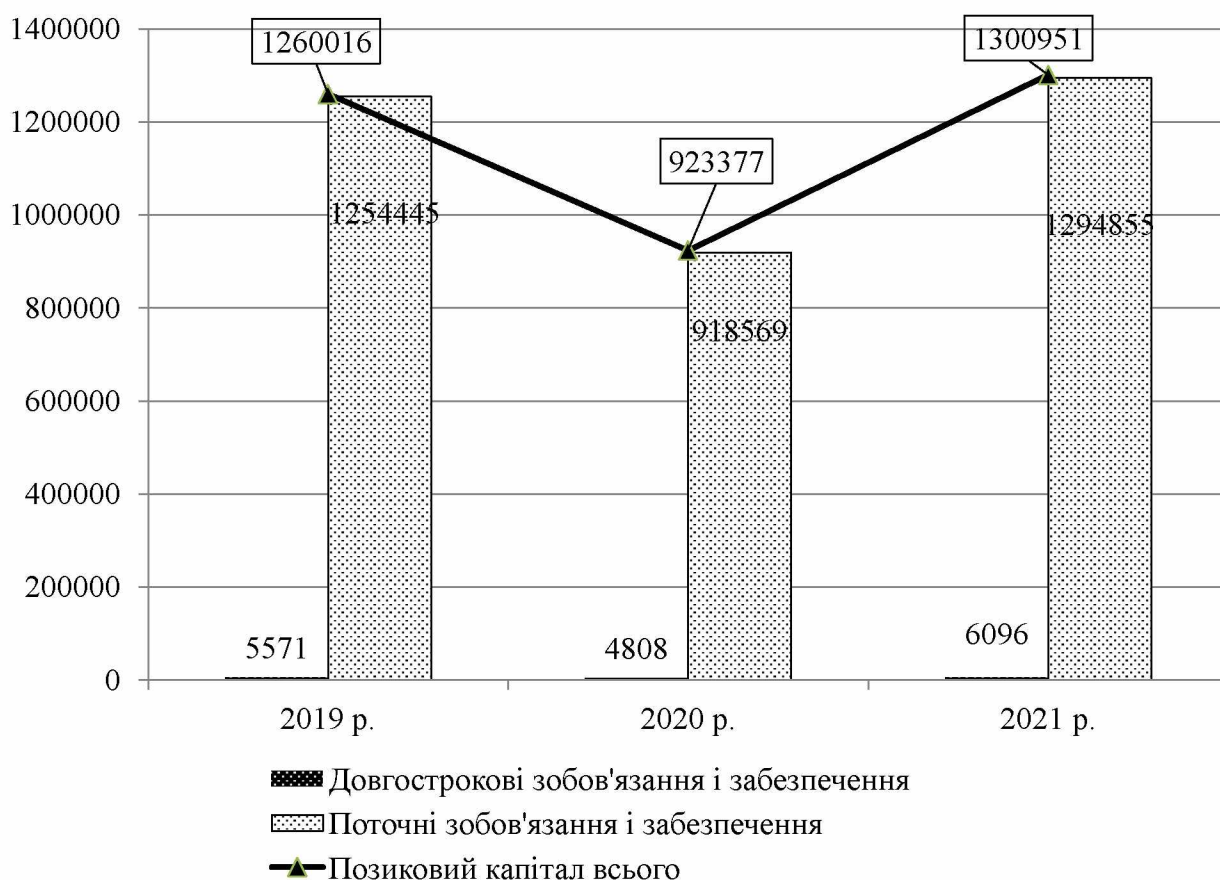


Рис. 2.5. Склад та динаміка джерел формування позикового капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр., млн грн

Варто відмітити, що станом на кінець 2021 р. в структурі позикового капіталу Підприємства ХХХ 99,5 % займали поточні зобов'язання і забезпечення (в тому числі 57,2 % – поточна кредиторська заборгованість, та 41,5 % – інші поточні зобов'язання). Решту 0,5 % займали довгострокові забезпечення витрат персоналу.

Отже, зміни в складі і структурі позикового капіталу свідчить про зростання абсолютної величини кредиторської заборгованості, та зростання її питомої ваги у складі позикового капіталу.

Проаналізуємо показники структури джерел формування капіталу (пасивів) Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. у табл. 2.5.

Таблиця 2.5

**Відносні показники структури джерел формування капіталу (пасивів)  
Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. (станом на кінець року)**

Показники	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р., в. п.
Частка, %				
власного капіталу в джерелах формування капіталу	18,8	42,7	42,7	+23,9
зобов'язань і забезпечень у джерелах формування капіталу	81,2	57,3	57,3	-23,9
довгострокових зобов'язань і забезпечень у джерелах формування капіталу	0,4	0,3	0,3	-0,1
довгострокових зобов'язань і забезпечень у зобов'язаннях і забезпеченнях	0,4	0,5	0,5	+0,1
поточних зобов'язань і забезпечень у джерелах формування капіталу	80,8	57,0	57,0	-23,8
поточних зобов'язань і забезпечень у зобов'язаннях і забезпеченнях	99,6	99,5	99,5	-0,1
поточної кредиторської заборгованості в джерелах формування капіталу	32,7	17,5	32,8	+0,1
поточної кредиторської заборгованості в зобов'язаннях і забезпеченнях	40,3	30,5	57,2	+16,9
поточної кредиторської заборгованості в поточних зобов'язаннях і забезпеченнях	40,5	30,6	57,5	+17,0

За рівнем і динамікою показників структури джерел формування капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. позитивною характеристикою майнового стану підприємства є зростання частки власного капіталу в джерелах

формування капіталу з 18,8 % в 2019 р. до 42,7 % на кінець 2021 року (на 23,9 в. п.) та відповідно зменшення частки зобов'язань і забезпечень у джерелах формування капіталу з 80,8 % в 2019 р. до 57,0 % в 2021 р. До негативної тенденції у майновому стані підприємства за показниками структури пасивів належить зростання частки поточної кредиторської заборгованості в зобов'язаннях і забезпеченнях з 40,3 % в 2019 р. до 57,2 % в 2021 р. Беручи до уваги таку динаміку, залежність підприємства від поточної кредиторської заборгованості в 2021 р. є занадто високою.

Розглянемо відносні показники фінансової стійкості (структури джерел формування капіталу) Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

**Оцінка та динаміка відносних показників фінансової стійкості  
(на основі показників структури джерел формування капіталу)  
Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.**

Показники	Нормативне значення	Роки			Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.
		2019	2020	2021	
Коефіцієнт автономії	$\geq 0,5$	0,188	0,427	0,427	+0,239
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	$< 0,5$	0,812	0,573	0,573	-0,239
Коефіцієнт фінансової стабільності	$\geq 1$	0,232	0,744	0,746	+0,514
Коефіцієнт фінансового ризику	$< 1$	4,310	1,344	1,340	-2,970
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	$< 0,5$	0,019	0,007	0,006	-0,012
Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	зменшення	0,004	0,005	0,005	+0,001
Коефіцієнт поточних зобов'язань	збільшення	0,996	0,995	0,995	-0,001
Коефіцієнт страхування бізнесу	збільшення	0,000	0,000	0,000	0,000
Коефіцієнт страхування власного капіталу	збільшення	0,000	0,000	0,000	0,000
Коефіцієнт страхування статутного капіталу	збільшення	0,000	0,000	0,000	0,000

Результати виконаних розрахунків свідчать про зростання рівня фінансової стійкості Підприємства ХХХ за показниками структури джерел формування капіталу за весь період дослідження. Так, фактичне значення коефіцієнта автономії вказує на те, що у валюті балансу даного суб'єкта

господарювання в 2019 р. власний капітал становив 18,8 %, в 2020 – 2021 рр. – 42,7 %. Відповідно коефіцієнт концентрації залученого капіталу в 2019 р. становив 81,2 %, а в 2021 р. – збільшився до 57,3 %.

Наочно динаміку показників структури капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. зобразимо на рис. 2.6.

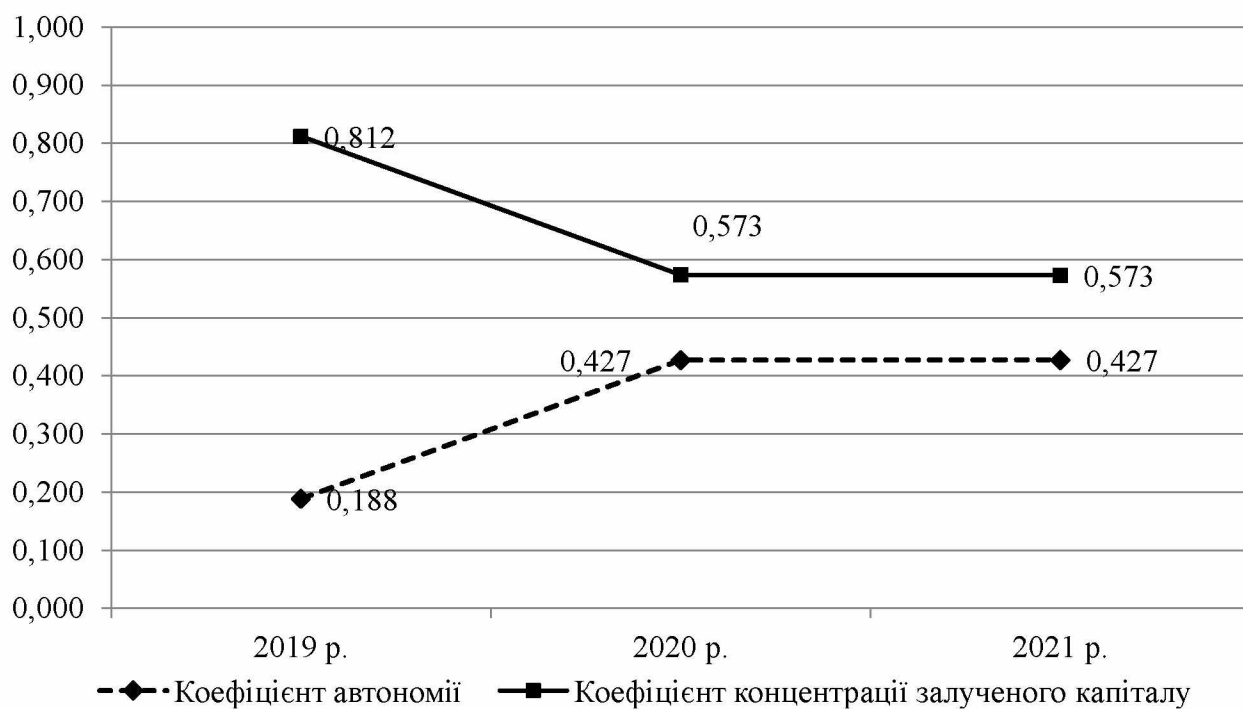


Рис. 2.6. Динаміка показників структури джерел формування капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.

Протягом всього періоду дослідження у Підприємства ХХХ наявні суми по статті пасиву балансу «Довгострокові зобов'язання і забезпечення», як наслідок за 2019 р. коефіцієнт довгострокових зобов'язань становив 0,4 %, а поточних відповідно 99,6 %, а в 2021 р. коефіцієнт довгострокових зобов'язань становив 0,5 %, а поточних відповідно 99,5 %.

Значення всіх показників фінансової стійкості Підприємства ХХХ в 2019 р. не відповідали нормативам, однак їхня динаміка є негативною і станом на кінець 2021 р. показники стану структури капіталу майже сягають нормативних значень.

Проведемо оцінку розміру, структури (за видами) і динаміки

кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

**Динаміка та структура кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ  
за 2019 – 2021 рр. (станом на кінець року)**

Види кредиторської заборгованості	2019 р.		2020 р.		2021 р.		Зміни (+,-) 2021 р. до 2019 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	суми, тис. грн.	частки, в.п.	у %
Поточна кредиторська заборгованість за:									
товари, роботи, послуги	167867	33,1	68739	24,4	261370	35,1	+93503	+2,1	+55,7
розрахунками з бюджетом	4398	0,9	5606	2,0	1292	0,2	-3106	-0,7	-70,6
розрахунками зі страхування	386	0,1	346	0,1	356	0,0	-30	0,0	-7,8
розрахунками з оплати праці	1375	0,3	1240	0,4	1333	0,2	-42	-0,1	-3,1
за одержаними авансами	306870	60,4	205251	73,0	465283	62,5	+158413	+2,1	+51,6
розрахунками з учасниками	26902	5,3	52	0,02	14702	2,0	-12200	-3,3	-45,3
Всього	507798	100,0	281234	100,0	744336	100,0	+236538	0,0	+46,6

Аналіз даних табл. 2.7 свідчить, що у Підприємства ХХХ на кінець 2019 р. наявна кредиторська заборгованість представлена в розмірі 507 млн 798 тис. грн. В структурі кредиторської заборгованості станом на кінець 2019 р. 60,4 % займає заборгованість за одержаними авансами (306 млн 870 тис. грн), 33,1 % – кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги (167 млн 867 тис. грн); 5,3 % – заборгованість за розрахунками з учасниками (26 млн 902 тис. грн); 0,9 % – заборгованість за розрахунками з бюджетом (4 млн 398 тис. грн); 0,3 % – заборгованість за розрахунками з оплати праці (1 млн 375 тис. грн) та 0,1 % – заборгованість за розрахунками зі страхування (386 тис. грн).

У Підприємства ХХХ на кінець 2021 р. наявна кредиторська заборгованість представлена в розмірі 744 млн 336 тис. грн. В структурі кредиторської заборгованості станом на кінець 2021 р. 62,5 % (465 млн 283 тис. грн) займає заборгованість за одержаними авансами; 35,1 % (261 млн 370 тис. грн) – кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги; 2 % (14 млн 702

тис. грн) – заборгованість за розрахунками з учасниками, по 0,2 % – заборгованість за розрахунками з бюджетом (1 млн 292 тис. грн) та заборгованість за розрахунками з оплати праці (1 млн 333 тис. грн) та лише 0,05 % – заборгованість за розрахунками зі страхування (356 тис. грн).

Проведені розрахунки вказують на стрімке зростання не лише абсолютних обсягів кредиторської заборгованості підприємства, а і її питомої ваги у зобов'язаннях.

Загалом структуру та динаміку кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. зображено на рис. 2.7.

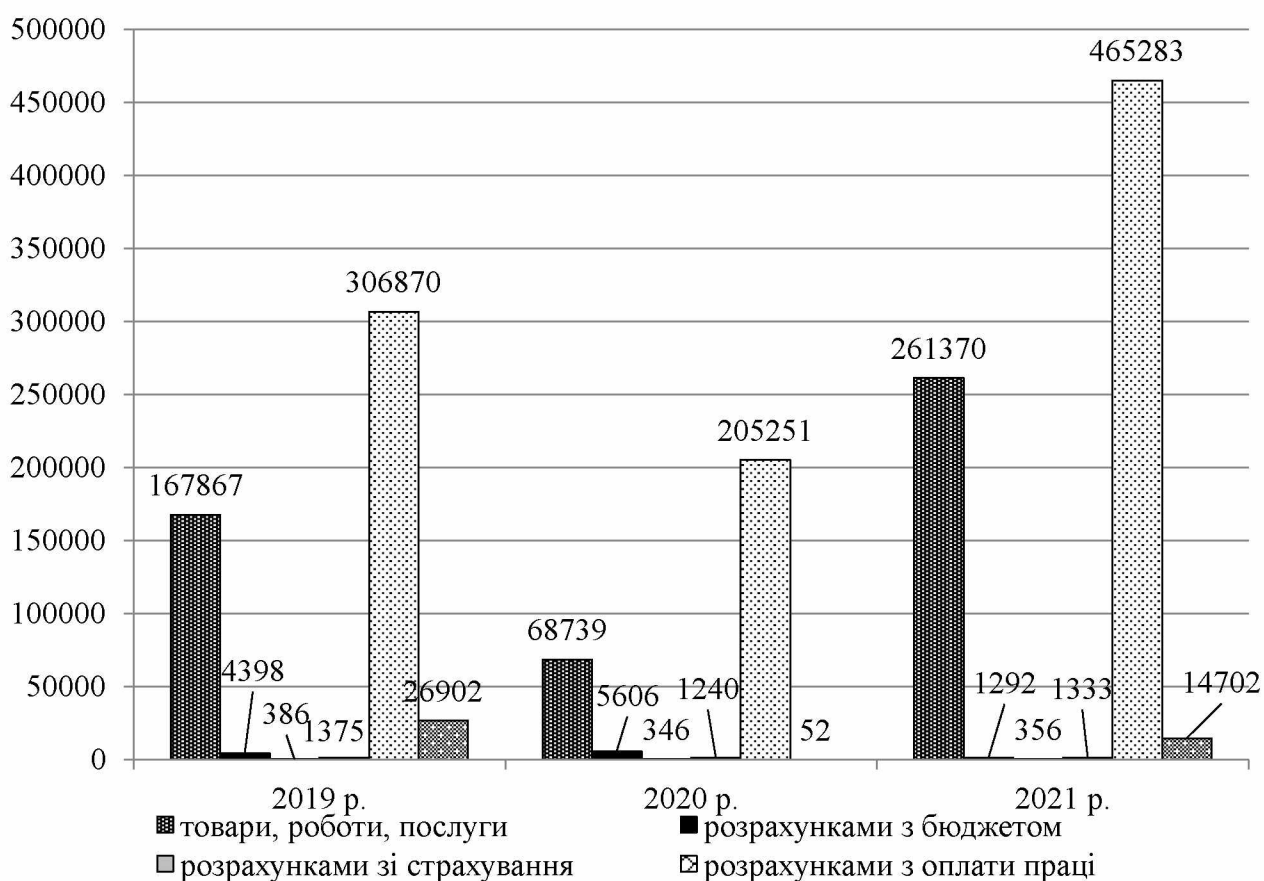


Рис. 2.7. Динаміка кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр., тис. грн

Отже, структура капіталу використовується для того, щоб визначити пропорції між різними джерелами, які підприємство використовує у своїй фінансовій діяльності. Варто відмітити, що загалом структура джерел формування капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. є сприятливою для

ведення господарської діяльності. Варто наголосити на зменшенні залежності досліджуваного підприємства від позикового капіталу. Варто наголосити, що протягом всього періоду дослідження Підприємства ХХХ абсолютно не використовує кредити банків.

## **2.2. Аналіз ефективності використання капіталу досліджуваного підприємства**

Оцінка ефективності авансування фінансових ресурсів підприємства повинна бути спрямована на аналіз руху, абсолютних і відносних змін, структури та фактори, що визначають умови використання капіталу, а також визначення ступеня впливу всіх вищевказаних чинників на ефективність господарської діяльності підприємства. Одним із головних показників, на основі якого робиться висновок про ефективність використання капіталу, є рентабельність використання капіталу, яку визначають відсотковим співвідношенням між сумою одержаного фінансового результату ті середньорічною вартістю авансованого капіталу [79].

Проаналізуємо показники рентабельності та окупності капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. у табл. 2.8.

За розрахунками табл. 2.8, можна стверджувати, що у 2021 р. порівняно з 2019 р. Підприємства ХХХ має позитивну динаміку всіх показників рентабельності сукупного та власного капіталу. Так в 2019 р. на 1 грн сукупного капіталу було одержано лише 6,9 коп. чистого прибутку, в 2020 р. – 14,8 коп. чистого прибутку, а в 2021 р. – 30,7 коп. чистого прибутку. Позитивною є динаміка рентабельності власного капіталу. За період 2019 – 2021 рр. чиста рентабельність власного капіталу збільшилася з 29,1 % до 72,0 % (42,9 в. п.).

Таблиця 2.8

**Показники рентабельності та окупності капіталу Підприємства ХХХ  
за 2019 – 2021 рр.**

Показники	Роки			Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.
	2019	2020	2021	
<b>Показники рентабельності капіталу</b>				
Загальна рентабельність сукупного капіталу	6,9	14,8	30,7	+23,8
Чиста рентабельність сукупного капіталу	6,9	14,8	30,7	+23,8
Загальна рентабельність (збитковість) власного капіталу	29,1	47,9	72,0	+42,9
Чиста рентабельність власного капіталу	29,1	47,9	72,0	+42,9
Загальна рентабельність (збитковість) основних засобів і запасів	13,2	27,2	47,9	+34,7
Чиста рентабельність виробничих фондів	13,2	27,2	47,9	+34,7
<b>Показники окупності капіталу</b>				
Коефіцієнт окупності капіталу	0,157	0,081	0,139	-0,018
Коефіцієнт окупності власного капіталу	0,664	0,261	0,325	-0,339
Період окупності капіталу, років	14,5	6,7	3,3	-11,2
Період окупності власного капіталу, років	3,4	2,1	1,4	-2,0

Зобразимо наочно показники рентабельності капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. на рис. 2.8.

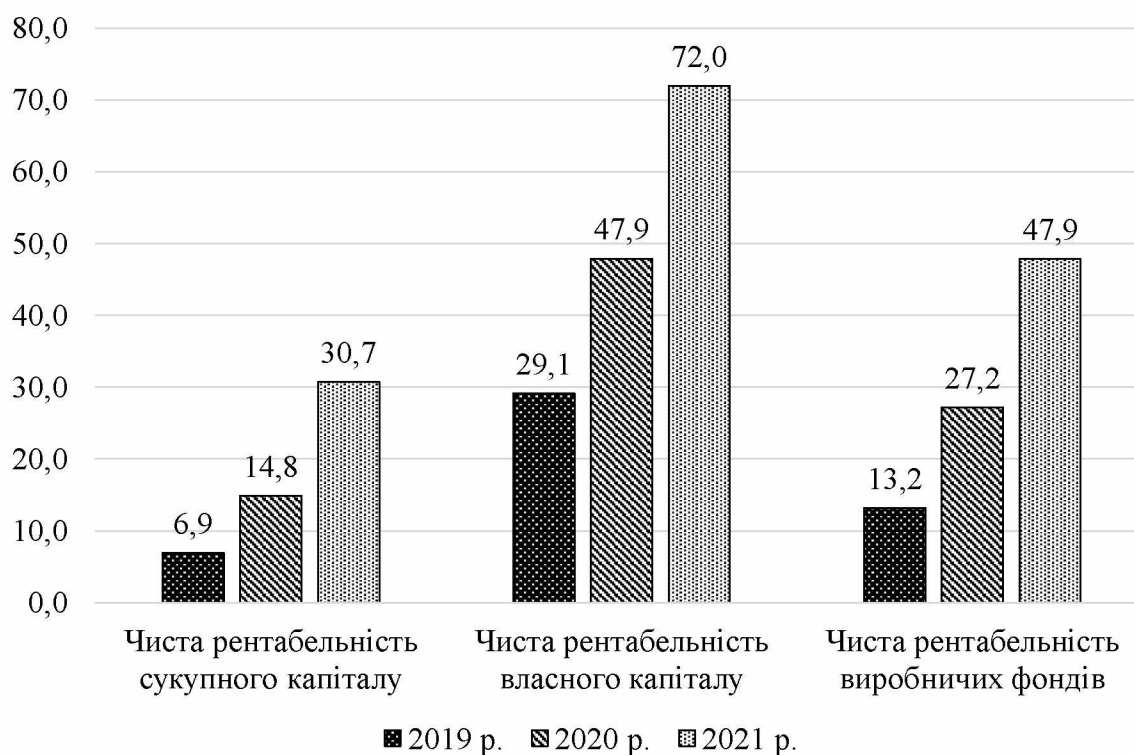


Рис. 2.8. Показники чистої рентабельності капіталу Підприємства ХХХ  
за 2019 – 2021 рр., %

В 2021 р. порівняно з 2019 р. період окупності сукупного капіталу зменшився з 14,5 років в 2019 р. до 3,3 років в 2021 р. (на 11,2 років), а період окупності власного капіталу зменшився з 3,4 років до 1,4 років (на 2 роки).

Зобразимо наочно показники періоду окупності капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. на рис. 2.9.

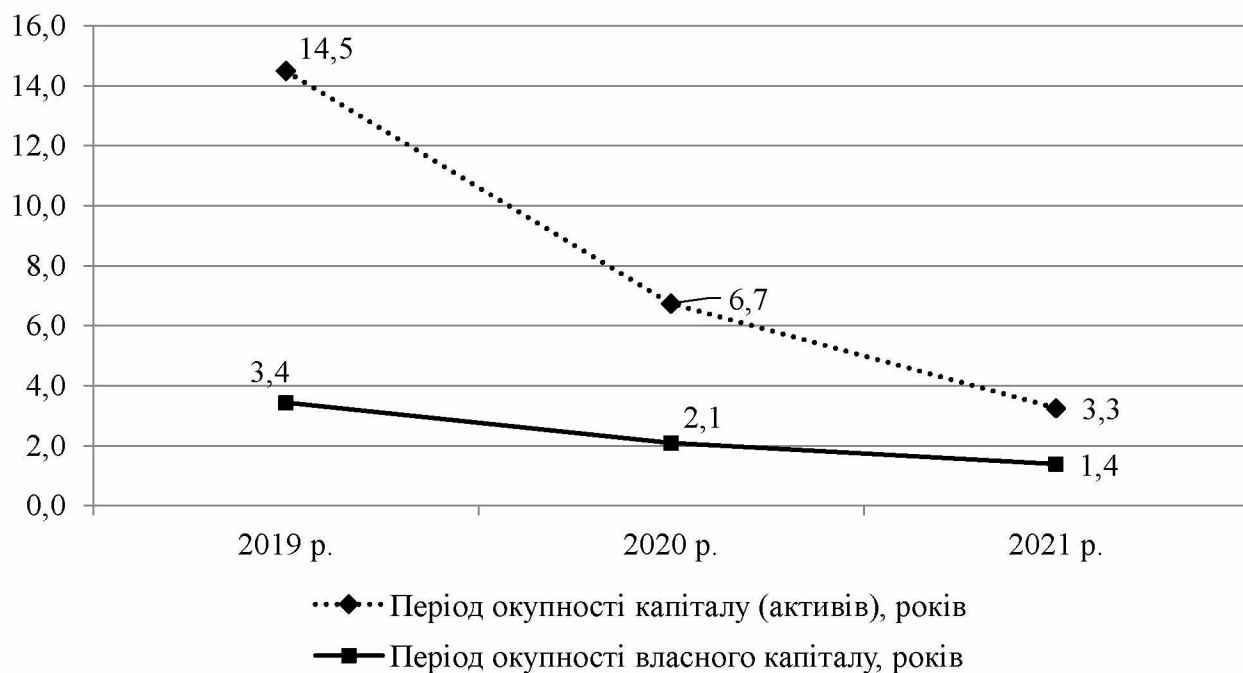


Рис. 2.9. Динаміка терміну окупності капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.

Умовою позитивної динаміки значень показників рентабельності та окупності є випереджальне зростання результативних показників фінансових результатів порівняно зі зростанням капіталу (активів).

Проведемо факторний аналіз загальної рентабельності сукупного капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. на основі розрахунків табл. 1 додатку И.

Підвищення загальної рентабельності сукупного капіталу з 6,9 % в 2019 р. до 30,7 % у 2021 році, тобто на 23,8 в. п., пояснюється впливом таких факторів. За рахунок зростання показника рентабельності реалізації на 44,1 в. п. загальна рентабельність сукупного капіталу зросла на 27,9 в. п. Зниження коефіцієнта обертання капіталу на 0,074 забезпечило зменшення загальної

рентабельності сукупного капіталу на 4,1 в. п.

Проведемо факторний аналіз загальної рентабельності власного капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. на основі розрахунків табл. 1 додатку К.

Зростання загальної рентабельності власного капіталу з 29,1 % в 2019 р. до 72,0 % у 2021 р., тобто на 42,9 в. п., пояснюється впливом таких факторів. За рахунок збільшення показника рентабельності реалізації на 44,1 в. п. загальна рентабельність власного капіталу зросла на 117,8 в. п. Зменшення коефіцієнта обертання власного капіталу на 0,355 забезпечило зниження загальної рентабельності власного капіталу на 74,9 в. п.

Таким чином, такі зміни мали позитивний вплив на ефективність використання власного капіталу в 2021 р. порівняно з 2019 р.

Розглянемо факторний аналіз чистого доходу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. у табл. 1 додатку Л.

У 2021 р. порівняно з 2019 р. чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) збільшився на 240 млн 564 тис. грн, або на 28,7 %. Ця зміна відбулася під впливом таких факторів. У результаті зростання середньорічної вартості майна на 609 млн 974 тис. грн, що становить 45,8 %, чистий дохід збільшився на 384 млн 696 тис. грн. Водночас за рахунок зменшення ресурсовіддачі на 0,074 чистий дохід скоротився на 144 млн 132 тис. грн. Таким чином, на збільшення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) мав вплив екстенсивний чинник.

Ефективність організації та управління розрахунково-платіжною дисципліною підприємства залежить від рівня організаційності та узгодженості процесів аналізу заборгованості підприємства в попередньому періоді, планування обсягів заборгованості, контролю за виконанням планів та прийняттям управлінських рішень [3]. Наступна таблиця дає можливість провести комплексну аналітичну оцінку стану кредиторської заборгованості досліджуваного підприємства за останні три роки в табл. 1 (додаток М).

За 2019 – 2021 рр. на досліджуваному підприємстві помітна тенденція, яка виражається в зниженні значення коефіцієнта оборотності кредиторської

заборгованості з 2,552 в 2019 р. до 2,104 в 2021 р. Так, тривалість одного обороту заборгованості кредиторів зросла з 141 днів 2019 р. до 171 днів в 2021 р., тобто на 30 днів, або на 21,3 %.

В 2019 р. на 1 грн дебіторської заборгованості припадало 82 коп. середньорічної величини кредиторської заборгованості, а в 2021 р. – вже 1 грн 16 коп. Такі зміни пояснюються випереджаючим зростанням середньорічної вартості кредиторської заборгованості (56,1 %) порівняно зі зростанням дебіторської заборгованості (на 10,2 %).

Тривалість обороту кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр. наочно зобразимо на рис. 2.10.

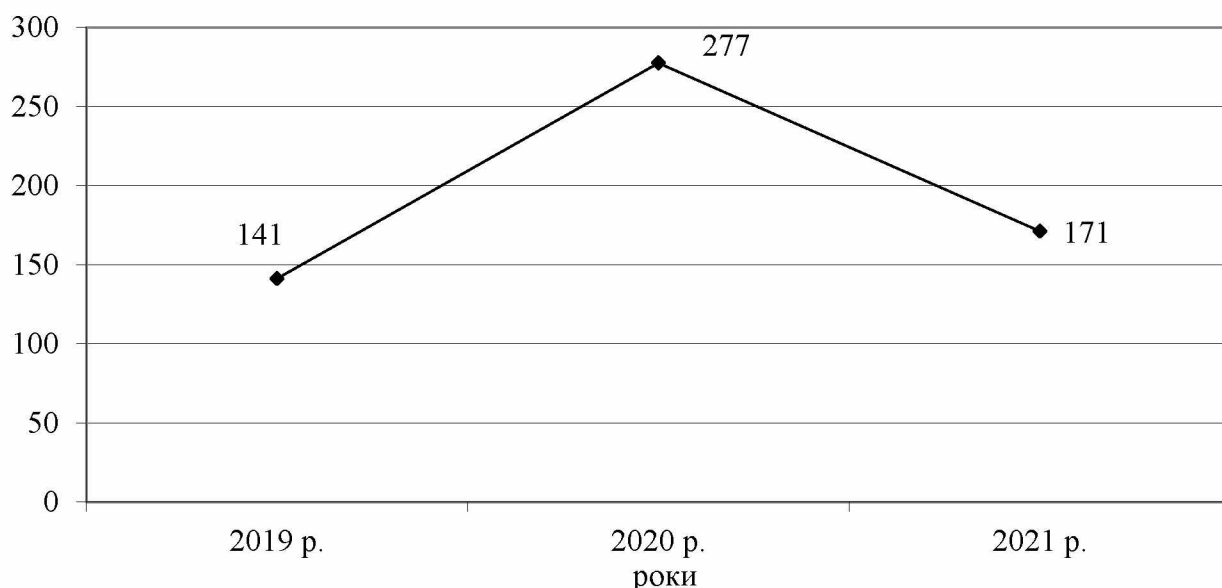


Рис. 2.10. Динаміка тривалості одного обороту кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ за період 2019 – 2021 рр., днів

Поряд з цим за досліджуваний період має місце зростання питомої ваги кредиторської заборгованості у капіталі та скорочення у поточних зобов'язаннях. Питома вага середньорічної вартості кредиторської заборгованості у капіталі зросла з 24,7 % в 2019 до 26,4 % в 2021 р. Одночасно питома вага середньорічної вартості кредиторської заборгованості у зобов'язаннях збільшилася з 32,3 % в 2019 до 46,1 % в 2021 р.

Показник, який характеризує відношення кредиторської заборгованості

до чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), збільшився з 39,2 % в 2019 р. до 47,5 % в 2021 р., тобто на 8,3 пунктів за три роки, що є наслідком випереджаючого зростання середньорічної величини кредиторської заборгованості порівняно зі зростанням величини чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Проведемо розрахунок впливу факторів на зміну тривалості одного обороту кредиторської заборгованості Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. в табл. 1 додатку Н.

Уповільнення оборотності кредиторської заборгованості в 2021 р. порівняно з 2019 р. на 30 днів відбулося під впливом наступних факторів. В результаті зростання середньорічної вартості кредиторської заборгованості на 184 млн 306 тис. грн, або на 56,1 %, тривалість одного обороту зросла на 79 днів. Одночасно зростання чистого доходу на 240 млн 564 тис. грн, або на 28,7 %, призвело до скорочення тривалості обертання кредиторської заборгованості на 49 днів.

Підсумовуючи, проведені розрахунки, зазначимо те, система аналізу та управління кредиторською заборгованістю вимагає постійного контролю за рядом параметрів. До них відносяться: період обороту заборгованості; структура заборгованості за різними ознаками; схеми розрахунків з контрагентами і можливість їх уніфікації; схема контролю і принципи резервування сумнівних боргів; система заходів, яка стосується несумлінних покупців тощо. Таким чином, ефективність використання капіталу підприємства є багатозв'язковим процесом і полягає в економічній вигоді, яку отримує як суспільство, так і власники підприємства.

## РОЗДІЛ 3

### НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ ТА ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

#### 3.1. Оптимізація структури джерел формування капіталу досліджуваного підприємства

Одним із найбільш актуальних питань в сфері формування капіталу підприємства є визначення такої його структури, яка б дозволила досягнути основної мети діяльності підприємства – досягнення максимального економічного ефекту [1].

Роль капіталу в економічному розвитку підприємства і забезпеченні задоволення інтересів держави, власників і персоналу визначає його як головний об'єкт фінансового управління підприємством, а забезпечення ефективного його використання відноситься до числа найбільш відповідальних задач фінансового менеджменту. Кожне підприємство прагне ефективно управляти капіталом та його структурою, тобто досягнути такого співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел коштів, яке б здійснювало максимальний позитивний вплив на досягнення його стратегічних цілей [5].

Оскільки підприємство може використовувати декілька джерел капіталу, можна припустити, що з багатьох варіантів підбирається така структура джерел, котра призведе до зростання ціни акцій. Така структура є оптимальною, або цільовою, структурою, якої має досягти підприємство. При зміні капіталу задача полягатиме у підтримці оптимальної структури. Залучення капіталу вимагає використання конкретних фінансових інструментів, планування грошових надходжень і видатків, ефективного ризик-менеджменту.

Одним із найважливіших показників якості управління капіталом є ступінь оптимальності його структури, що є фактором мінімізації вартості капіталу, необхідного для фінансування довгострокового розвитку компанії. Взагалі, структура капіталу, що є важливим стратегічним параметром

підприємства, характеризує комбінацію співвідношення джерел боргового і власного фінансування, необхідних для реалізації ринкової стратегії підприємства [9].

Занадто низька частка залученого капіталу фактично означає, що компанія не використовує додаткове джерело фінансування, що збільшує вартість капіталу та необхідну норму доходності майбутніх інвестицій). З іншого боку, значна частка залучених коштів у структурі капіталу підвищує вірогідність настання стану неплатоспроможності та, відповідно, збільшує ризики для інвестора, що також підвищує необхідну норму доходності.

Вартість капіталу – це плата за користування залученими фінансовими ресурсами, в т. ч. сплата процентів, дивідендів, комісійних, негативних курсових різниць та інші затрати. Вважається, що чим гірша структура, тим вища середньозважена вартість капіталу.

Структура капіталу впливає на коефіцієнт рентабельності активів та власного капіталу, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості та платоспроможності, формує співвідношення рівня прибутковості та ризику в процесі розвитку підприємства [6].

Проблемами оптимізації структури капіталу займалися Ф. Модильяні, М. Міллер, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін, І. Бланк, А. Лукашов, Д. Ковальов, І. Івашковська та ін. При цьому зазначимо, що вітчизняна практика управління капіталом характеризується занадто спрощеним підходом до формування структури джерел фінансування, а тому оцінка, отримана з огляду на використання такого підходу, часто ігнорує вплив важливих факторів.

Зокрема, показники структури капіталу у вітчизняній практиці це, насамперед, коефіцієнти автономії, фінансової стійкості та фінансового левериджу) часто відносять до показників фінансової стійкості, адже, як широко вважається, співвідношення обсягів власного капіталу і залучених коштів є критерієм стійкості та платоспроможності. У той же час, сьогодні використання зазначених показників викликає багато протиріч.

По-перше, має місце проблема недостовірності даних бухгалтерського обліку, тоді як фінансовий аналіз нерозривно пов'язаний з використанням даних бухгалтерської звітності та фінансового обліку. Як результат, у складі дебіторської заборгованості присутні сумнівні борги, а в запасах відображаються неліквідні матеріали із завищеною балансовою оцінкою [44].

Інша типова проблема існуючої системи фінансової звітності пов'язана з балансовою вартістю основних засобів. Внаслідок інфляції та індексацій вартість основних фондів, що відображається у балансі українських підприємств, часто не відповідає реальній вартості. Це створює суттєві проблеми у процесі аналізу показників рентабельності, структури капіталу і оцінки акцій підприємства, адже, наприклад, підприємство із значною часткою власного капіталу у фінансовій структурі насправді виявляється неплатоспроможним.

Фахівці в галузі фінансового менеджменту стверджують, що не існує єдиних рецептів ефективного співвідношення власного та позикового капіталу не лише для однотипних підприємств, але і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку та при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків. Також актуальним залишається питання оптимального співвідношення власних і залучених джерел фінансування. Якщо 20-30 років тому у розвинених країнах досить високою вважалася частка боргового капіталу на рівні 40-50 %, то сьогодні прийнятним є відповідний показник на рівні 60-70 % [12, с. 149].

Оскільки капітал будь-якого підприємства є унікальним, то не можна говорити про єдину універсальну методичку оптимізації його структури. У той же час, найбільш поширеною і економічно обґрунтованою є стратегія диверсифікації джерел фінансування, що підвищує гнучкість підприємства у мінливому економічному середовищі.

Зі структурою капіталу пов'язані два поняття ризику: підприємницький та фінансовий. Підприємницький ризик – це ризиковість вкладень у активи підприємства, що не має боргів. Він зумовлений сукупністю чинників:

– коливаннями вартості матеріальних ресурсів;

- здатністю підприємства змінювати ціни на свою продукцію залежно від зміни ринкової ситуації;
- зміною попиту на продукцію підприємства;
- зниженням конкурентоспроможності продукції;
- високим рівнем операційного важеля лівериджа [43].

Ризики, які супроводжують діяльність підприємства, формують великий портфель ризиків і визначаються загальним поняттям – фінансовий ризик.

Не існує єдиного вирішення ефективного співвідношення власного і залученого капіталу. Проте, існує ряд об'єктивних і суб'єктивних факторів, використання яких дає можливість цілеспрямовано формувати структуру капіталу, яка забезпечує умови найбільш ефективного його використання підприємством.

Оптимізація структури капіталу є однією з найбільш важливих і складних задач, розв'язуваних у процесі фінансового управління підприємством.

Серед низки методів, що дозволяють вирішити питання оптимізації структури капіталу, варто виокремити наступні:

- мінімізація середньозваженої вартості капіталу (для зниження вартості капіталу необхідно збільшувати ефективність та прибутковість активів, зменшуючи до того ж вартість залученого ззовні капіталу або підтримуючи його на мінімальному рівні);

- максимізація валової рентабельності активів на основі використання фінансового важеля (лівериджу), під яким розуміють ефект впливу використання позикових коштів на зміну прибутковості власних засобів; рішення про залучення коштів повинне прийматися, якщо не відбувається зниження рівня рентабельності сукупної величини капіталу [20].

- мінімізація рівня фінансових ризиків, що пов'язана з вибором дешевших джерел фінансування суб'єкта господарювання.

Кожне підприємство прагне досягти оптимального співвідношення між джерелами формування капіталу, адже склад і структура фінансових ресурсів мають неабиякий вплив на його ціну [22].

В основі вищевказаної методології до аналізу структури капіталу лежить фактор мінімізації середньозваженої ціни (вартості) фінансових ресурсів.

Часто висувається думка, що в умовах вітчизняної економічної системи вартість позикового капіталу є занадто високою. Це дійсно так, але при цьому вартість власного капіталу дуже часто є не меншою. По-перше, через психологічний фактор, власні кошти підприємцю завжди будуть дорожчі, й ризикувати ними у веденні бізнесу він буде обачніше. А по-друге, підприємець завжди хоче отримати більше прибутку саме на авансований власний капітал. Таким чином, формуючи капітал за рахунок більш дешевих позикових ресурсів, автоматично ми зменшуємо середньозважену вартість підприємства в цілому. Важливо знайти той раціонально-максимальний рівень позикових ресурсів підприємства, при якому інвестори не реагують на зростання ризикованості підприємства і висувають більш жорсткі вимоги до доходності інвестицій [21, с. 442].

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації її вартості ґрунтується на попередній оцінці власного і позиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства.

Результати розрахунків можуть бути подані в такому комплексному показнику, як середньозважена вартість капіталу (weighted average cost of capital – WACC). Даний показник, за своєю суттю, представляє середню арифметичну зважену, розраховану за дискретним варіаційним рядом [8].

Загальна формула стосовно до будь-якої категорії виглядає таким чином:

$$\bar{x} = \sum \left( x_i * \frac{f_i}{\sum f_i} \right) \quad (3.1)$$

де  $\bar{x}$  – середня арифметична зважена;

$x_i$  – значення кожного і-го показника;

$f_i$  – вага кожного і-го показника у відносному вимірі.

Для проведення розрахунку необхідно виявити і-ті складового дискретного ряду, тобто елементи, за якими проводитиметься розрахунок ціни капіталу.

Усі види кредиторської заборгованості є результатом поточних фінансово-господарських операцій підприємства. Тому при визначенні вартості капіталу підприємства кредиторська заборгованість найчастіше вираховується із загальної суми капіталу. Два інші елементи, власний і позиковий капітал, є базою для оцінки вартості капіталу.

Найбільш проста формула розрахунку WACC виглядає так:

$$CBV = r_B g_B + r_P g_P \quad (3.2)$$

де CBV (WACC) – середньозважена вартість капіталу;

$r_B$  – середньозважена вартість власного капіталу;

$r_P$  – середньозважена вартість позикового капіталу;

$g_B, g_P$  – частки власного і позикового капіталу в загальному його обсязі.

Підприємства ХХХ використовує такі види позикового капіталу як:

- довгострокові зобов'язання і забезпечення;
- поточна заборгованість за: товари, роботи, послуги, розрахунками з бюджетом, розрахунками зі страхування, розрахунками з оплати праці, із внутрішніх розрахунків;
- інші поточні зобов'язання.

Вартість позикового капіталу, залученого з інших джерел фінансування, представляє собою рівень витрат на залучення позикового капіталу і обслуговування боргу по відношенню до загальної вартості залучених із відповідного джерела позикових фінансових ресурсів [24].

Окремі науковці вважають, що кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги, заборгованість із заробітної плати, заборгованість зі сплати податків та інші види кредиторської заборгованості можна умовно назвати безкоштовною. Однак ми не повністю погоджуємось із такою думкою, адже не

завжди відстрочка платежу за товари, роботи, послуги є безкоштовною. Що ж стосується інших видів кредиторської заборгованості, то вони дійсно є безкоштовними. Тому, на нашу думку, при визначенні вартості капіталу підприємства кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги не варто виключати із загальної суми капіталу.

Тому, перш ніж провести оптимізацію структури капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. за критерієм мінімізації його вартості, необхідно визначити середньозважену вартість позикового капіталу. Розрахуємо даний показник у табл. 3.1.

Таблиця 3.1

**Розрахунок середньозваженої вартості позикового капіталу для  
Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр.**

Показники	2019 р.			2020 р.			2021 р.		
	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість, %	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість, %	сума, тис. грн	питома вага, %	вартість, %
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	5571	0,4	24,2	4808	0,5	23,2	6096	0,5	25,0
Короткострокові кредити банків	0	0,0	20,0	0	0,0	21,0	0	0,0	22,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	167867	13,3	12,8	68739	7,4	15,6	261370	20,1	16,0
Інша кредиторська заборгованість	339931	27,0	9,5	212495	23,0	9,8	482966	37,1	11,0
Інші поточні зобов'язання	746647	59,3	8,9	626257	67,8	9,5	539545	41,5	10,9
Доходи майбутніх періодів	0	0,0	15,0	11078	1,2	17,0	10974	0,8	17,5
Всього позикового капіталу	1260016	100,0	X	923377	100,0	X	1300951	100,0	x
Середньозважена вартість позикового капіталу	x	x	9,6	X	X	10,2	x	x	12,1

З розрахунків, виконаних в табл. 3.1 видно, що в структурі позикового капіталу Підприємства ХХХ в 2019 найбільшу питому вагу займають інші поточні зобов'язання (59,3 %) та інша поточна кредиторська заборгованість (27,0 %). В 2021 найбільшу питому вагу займають інші поточні зобов'язання

(41,5 %) та інша поточна кредиторська заборгованість (37,1 %). Короткострокові та довгострокові кредити банків у Підприємства ХХХ за останні три роки відсутні.

Враховуючи вартість кожного виду позикового капіталу середньозважена вартість позикового капіталу склала: 9,6 % – у 2019 р., 10,2 % – у 2020 р. та 12,1 % – у 2021 р. Незначні значення середньозваженої вартості позикового капіталу пояснюються тим, що в дані роки відсутні як довгострокові кредити банків, так і короткострокові кредити банків, вартість яких є найвищою.

З метою визначення проектів, які підприємству слід втілювати у життя проведемо розрахунок середньозваженої вартості капіталу для Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Розрахунок середньозваженої вартості капіталу Підприємства ХХХ  
за період 2019 – 2021 рр.**

Джерела засобів	2019 р.			2020 р.			2021 р.		
	Сума, тис. грн	Питома вага, %	Вартість джерела, %	Сума, тис. грн	Питома вага, %	Вартість джерела, %	Сума, тис. грн	Питома вага, %	Вартість джерела, %
Власний капітал	292357	18,8	31,7	686868	42,7	33,5	970858	42,7	34,5
Залучений капітал	1260016	81,2	9,6	923377	57,3	10,2	1300951	57,3	12,1
Разом	1552373	100	X	1610245	100	X	2271809	100	X
Середньозважена вартість капіталу	X	X	13,8	X	X	20,1	X	X	21,7

У 2019 р. порівняно з 2020 р. та з 2021 р. середньозважена вартість капіталу досліджуваного підприємства є найнижчою та становить 13,8 % (в 2020 р. – 20,1 % та в 2021 р. – 21,7 %), що зумовлено зростанням середньозваженої вартості позикового капіталу з 9,6 % в 2019 р. до 10,2 % в 2020 р. та до 12,1 % в 2021 р та збільшенням питомої ваги власного капіталу у валюті балансу з 18,8 % до 42,7 %, а його вартість є вищою порівняно з середньозваженою вартістю позикового капіталу.

Як видно із проведених розрахунків фінансові менеджери підприємства можуть приймати інвестиційні рішення, очікувана рентабельність яких буде не

менше розрахованого показника. Отже, всі проекти станом на кінець 2021 р. доходність по яких більше 21,7 % для підприємства будуть прибутковими і в них доцільно інвестувати кошти.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків заснований на розрахунку обсягів власних та позикових фінансових ресурсів за умов різних величин змінної, постійної величини оборотних активів та необоротних активів [30, с. 156].

Тепер, знаючи величину середньозваженої вартості позикових коштів, можемо розрахувати загальну вартість капіталу Підприємства ХХХ при різній його структурі (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації вартості капіталу  
Підприємства ХХХ**

Показники	Фактично 2021 р.	Варіанти структури капіталу									
		100	100	90	80	70	60	50	40	30	20
Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
- у т. ч. власний капітал	42,70	100	90	80	70	60	50	40	30	20	
- позиковий капітал	57,30	0	10	20	30	40	50	60	70	80	
Вартість власного капіталу, %	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	
Середньозважена вартість позикового капіталу	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	22,0	22,0	
Премія за ризик	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,5	4,0	
Вартість позикового капіталу враховуючи премію за ризик	12,10	12,1	12,1	12,1	12,1	12,1	12,1	13,1	24,5	26,0	
Вартість складових елементів капіталу:											
- власного, %	14,73	34,50	31,05	27,60	24,15	20,70	17,25	13,80	10,35	6,90	
- запозиченого, %	6,93	0,00	1,21	2,42	3,63	4,84	6,05	7,86	17,15	20,80	
Середньозважена вартість капіталу, %	21,66	34,50	32,26	30,02	27,78	25,54	23,30	<b>21,66</b>	27,50	27,70	

Згідно даних табл. 3.3 мінімальна середньозважена вартість капіталу, а саме 21,66 %, досягається при власному та запозиченому капіталі в співвідношенні: 40,0 % – власного та 60,0 % запозиченого.

Така структура пояснюється тим, що у складі позикового капіталу станом на 2021 р. значну питому вагу займає кредиторська заборгованість та інша поточна заборгованість, вартість яких є незначною, а тому середньозважена вартість позикового капіталу порівняно із вартістю власного є набагато нижчою. Подальше зростання середньозваженої вартості капіталу зумовлене тим, що залучення позикових коштів буде відбуватися за рахунок банківських кредитів, відповідно вартість яких, враховуючи премію за ризик, є значно вища, ніж вартість позикового капіталу, сформованого за рахунок кредиторської заборгованості.

А отже, оскільки позиковий капітал обходиться підприємству «дешево», вигідно його залучати у значній кількості, однак ситуація може змінитись при появі банківських кредитів вартість яких вища за вартість іншої заборгованості. Окрім того залучаючи позиковий капітал підприємство втрачає фінансову стійкість, а тому необхідно оцінити всі переваги та недоліки залучення, а потім прийняти остаточне рішення.

А тому наступним кроком на шляху доцільності залучення позикового капіталу, з нашого погляду повинен стати аналіз доцільності залучення кредитів банку на основі розрахунку ефекту фінансового лівериджу.

Отже, необхідно проаналізувати чи варто підприємству брати кредит, збільшуючи частку позикового капіталу та підвищуючи тим самим ризик неплатоспроможності. Але з іншого боку чи ефективним буде використання банківського кредиту.

Отже, фінансовий ліверидж характеризує доцільність використання підприємством запозичених коштів, яке впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Кожне підприємство здійснює свою діяльність з використанням позичкового капіталу [34].

Від'ємне значення диференціалу веде до зниження рентабельності власного капіталу. У такому разі рентабельність власного капіталу зменшується тим швидше, чим вище значення коефіцієнта фінансового важеля, тобто вища частка позичкового капіталу в структурі пасиву підприємства [47].

Розрахунок ефекту фінансового лівериджу для досліджуваного підприємства подано у табл. 3.4.

Таблиця 3.4

**Розрахунок ефекту фінансового важеля для Підприємства ХХХ  
за 2019 – 2021 рр.**

Вихідні дані	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Прибуток від операційної діяльності тис. грн	219476	39512	378654
Середньорічна вартість активів, тис. грн	1331054	1581309	1941027
Середньорічна величина позикового капіталу, тис. грн	1015521	1091696	1112164
Середньорічна величина власного капіталу, тис. грн	315533	489613	828863
Середньозважена вартість позикового капіталу, %	9,6	10,2	12,1
Розрахункові дані			
Операційна рентабельність активів, %	16,5	2,5	19,5
Диференціал фінансового важеля	6,8	-7,7	7,4
Плече фінансового важеля	3,218	2,230	1,342
Податковий коректор	1	1	1
Ефект фінансового важеля, %	22,0	-17,1	10,0

Основними чинниками зростання ефекту фінансового важеля є підвищення загальної рентабельності капіталу, зниження банківської ставки за кредит і зростання коефіцієнта фінансового важеля. Податковий коректор в даних розрахунках відсутній (дорівнює одиниці), адже підприємство не є платником податку на прибуток, а є платником єдиного податку 4-ї групи. Ефект фінансового важеля має позитивне значення в 2019 р., становило 22,0 %. Проте значення ефекту фінансового лівериджу в 2020 р. має від'ємне значення (- 17,1). Значення ефекту фінансового важеля має позитивне значення в 2021 р., становило 10,0 %. Значення ефекту фінансового важеля в 2020 р. менше 0, пов'язане із тим, що відсотки за користування позичковим капіталом вищі за коефіцієнт операційної рентабельності активів.

Таким чином, можна зробити висновок, що Підприємства ХХХ доцільно залучати позикові ресурси при наявній операційній рентабельності активів. У разі ж позитивного значення диференціалу фінансового лівериджу залучення кредитних ресурсів завжди приводить до підвищення рівня рентабельності власного капіталу.

Розглянемо оптимізацію структури капіталу за критерієм максимізації

рівня фінансової рентабельності Підприємства ХХХ у табл. 1 (додаток 3).

Для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового лівериджа. Розглядається реалізація інвестиційного проекту, очікувана норма прибутковості якого становить 35 %. Вартість кредитних ресурсів, яка не включає ризикову ставку, складає 22 %. Отже, проведені багатоваріантні розрахунки табл. 1 додатку П, дають змогу встановити, що оптимальною є структура капіталу для Підприємства ХХХ, за якої частка власного капіталу становить 46,9 %, а запозиченого – відповідно 53,1 %. Саме за таких умов досягається найбільше значення коефіцієнта фінансової рентабельності – 44,064 %. При подальшому зростанні суми залучених банківських кредитів валова рентабельність активів має тенденцію до скорочення.

Тож варто відмітити, що на сьогоднішній день керівництву Підприємства ХХХ доцільно залучати довгострокові банківські кредити за наявною ціною для здійснення господарської діяльності. Адже ставка відсотку за кредит є вищою за очікувану норму прибутковості інвестицій.

### **3.2. Напрями підвищення ефективності використання авансованого капіталу суб'єкта господарювання**

Ефективність діяльності аграрних формувань і не тільки, значною мірою характеризуються показником ефективності використання капіталу, тобто максимальної його віддачі, яка виражається збільшенням суми прибутку на одиницю авансованого капіталу. Цього результату можна досягти за умови раціонального використання всіх видів ресурсів підприємства, недопущення їх перевитрат, втрат на всіх стадіях кругообороту фінансових ресурсів. У результаті чого, капітал повертається в більшій сумі, тобто з прибутком

Необхідно зазначити, що ефективність діяльності значною мірою залежить від рівня розвитку та вдосконалення системи управління капіталом.

Управління капіталом суб'єктів господарювання тісно пов'язане із прийняттям управлінських рішень, оскільки його величина та динаміка є важливими критеріями для встановлення їх оптимальності [32].

Капітал завжди є необхідним атрибутом діяльності – від моменту створення підприємства до його ліквідації або реорганізації. Своєю чергою, управління капіталом передбачає вплив на його обсяг і структуру, а також джерела формування з метою підвищення ефективності його використання [77].

Налагоджений механізм управління капіталом передбачає:

- чітку постановку цілей і завдань управління капіталом, а також контроль за їх дотриманням у плановому періоді;
- удосконалення методики визначення й аналізу ефективності використання усіх видів капіталу;
- розроблення напрямків оптимізації процесу управління капіталом, а також їх аналізу і впровадження;
- розроблення методики оперативного управління високоліквідними обіговими активами;
- розроблення загальної стратегії управління капіталом;
- використання у процесі управління економічних методів і моделей, зокрема під час аналізу і планування;
- орієнтацію на використання внутрішніх важелів впливу на процес управління капіталом [48].

Раціональне формування та використання капіталу підприємства вимагає постійного відстеження змін у його розмірі та структурі.

Головна мета підвищення ефективності використання капіталу є, у випадку максимізація доходу (прибутку) на вкладений капітал забезпечивши стійкій і достатньої платоспроможності підприємства. Проте завдання максимізації прибутку на вкладений капітал та забезпечення високої платоспроможності певною мірою протистоять одна одній. На підвищення рентабельності кошти (є абсолютно ліквідними активами) повинні прагнути бути вкладено на відповідні оборотні і необоротні активи (сировину, матеріали,

будинку, споруди, машини та устаткування, акції, облигації та інших.) з явно дешевше ліквідністю. Задля більшої стійкою платоспроможності на розрахунковий рахунок підприємства постійно повинна бути деяка сума коштів, вилучена з обігу субстандартні та достатня задля забезпечення із поточних платежів [76, с. 51].

Отже, один із шляхів підвищення ефективності використання капіталу полягає у тому, щоб збалансувати співвідношення критеріїв дохідності і платоспроможності у вигляді підтримки відповідних ж розмірів та структури активів. За сучасних умов функціонування підприємства проблема підтримки оптимального розміру і структури активів носить пріоритетний характер.

Зазначимо, що в науковій літературі відсутня єдність думок із приводу класифікації методів управління фінансовими ресурсами. Аналіз літературних джерел дозволив розробити класифікаційну схему поділу методів управління фінансовими ресурсами підприємств всіх форм власності на традиційні та прогресивні (рис. 3.1) [21, 49, 50, 62, 88].

Методи управління фінансовими ресурсами			
Традиційні		Прогресивні	
Збільшення власного капіталу шляхом	Одержання внесків до зареєстрованого капіталу від засновників та акціонерів	Збільшення власного капіталу шляхом	Розміщення депозитарних розписок на міжнародних фінансових ринках
	Одержання додаткового прибутку від господарської діяльності		Розміщення похідних цінних паперів на акції підприємства
	Одержання податкових пільг	Збільшення позикового капіталу шляхом	Розміщення корпоративних облигацій підприємства на національному та міжнародних ринках
	Одержання фінансової допомоги на безповоротній основі		Одержання вексельного комерційного кредиту
Збільшення позикового капіталу шляхом	Одержання банківського кредиту	Оптимізація структури активів шляхом	Одержання позичкового капіталу за операціями «репо»
	Одержання товарного кредиту		Дисконтування дебіторської заборгованості
	Одержання фінансової допомоги на зворотній основі		Застосування товаророзпорядчих цінних паперів
			Одержання основних засобів у лізинг

Рис. 3.1. Схема розподілу методів управління капіталом підприємства

Одним із найбільш актуальних питань в сфері формування капіталу підприємства є визначення такої його структури, яка б дозволила досягнути основної мети діяльності підприємства – досягнення максимального економічного ефекту [68].

Шляхи підвищення ефективності використання капіталу – це те, на що треба впливати, щоб підприємство отримувало максимальний прибуток при мінімальних витратах і додаткових вливань з боку.

Головною метою для підвищення ефективності використання капіталу є, в загальному випадку максимізація прибутку на вкладений капітал при забезпеченні стійкої і достатньої платоспроможності підприємства. Однак завдання максимізації прибутку на вкладений капітал та забезпечення високої платоспроможності в певній мірі протистоять один одному [66].

Всі критерії оцінки ефективного використання капіталу важливі для отримання позитивного кінцевого результату. Практично впливаючи шляхом прийняття управлінських рішень на прийняття стратегій використання капіталу можна добитися значного поліпшення його використання.

Враховуючи результати проведених теоретичних та аналітичних досліджень на Підприємства ХХХ пропонується впровадити наступні заходи по удосконаленню структури капіталу підприємства:

- 1) забезпечити відповідність капіталу, який залучається, обсягу активів, які формуються на підприємстві, тобто оборотних і необоротних активів;
- 2) забезпечити оптимальність структури капіталу з позицій ефективного функціонування;
- 3) забезпечити мінімізацію витрат з формування капіталу з різних джерел, така мінімізація здійснюється в процесі управління вартістю капіталу і структурою капіталу;
- 4) забезпечити високоефективне використання капіталу в процесі господарської діяльності.

Основні напрями прискорення оборотності капіталу:

1. Скорочення тривалості виробничого циклу за рахунок інтенсифікації

виробництва (використання нових технологій, механізації та автоматизації виробничих процесів, підвищення рівня продуктивності праці, більш повне використання виробничих потужностей підприємства, трудових і матеріальних ресурсів тощо).

2. Поліпшення організації матеріально-технічного забезпечення з метою безперебійного забезпечення виробництва необхідними матеріальними ресурсами та скорочення часу знаходження капіталу в запасах.

3. Скорочення часу знаходження коштів в дебіторській заборгованості.

Перелічені заходи дадуть змогу отримувати більше коштів від реалізації продукції за рахунок зменшення періоду оборотності капіталу.

Отже, один із шляхів підвищення ефективності використання капіталу полягає у тому, щоб збалансувати співвідношення критеріїв дохідності і платоспроможності у вигляді підтримки відповідних ж розмірів та структури активів. За сучасних умов функціонування підприємства проблема підтримки оптимального розміру і структури активів носить пріоритетний характер.

## ВИСНОВКИ

За результатами проведеного у кваліфікаційній дослідження отримано ряд результатів практичного і теоретичного характеру, зміст яких полягає в наступному:

1. Розглянувши думки вчених з приводу трактування дефініції «капітал», виявлено її неоднозначність, складність і багатогранність. Капітал – це запас економічних благ у формі грошових коштів, ресурсів та засобів, що накопичений шляхом заощаджень і залучається його власником до економічного процесу як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання прибутку, які функціонують в економічній системі на підставі ринкових принципів і пов'язані з факторами часу, ризику і ліквідності.

2. Процес здійснення аналізу наявності та ефективності використання капіталу підприємства можна розділити на окремі складові: оцінка стану, структури та динаміки капіталу і оцінка ефективності використання капіталу підприємства. У системі управління підприємством управління капіталом займає визначальну роль. Від ступеня розуміння процесу руху капіталу підприємства значною мірою залежить адекватність і обґрунтованість управлінських рішень адміністрації підприємства, ефективність її роботи в ході досягнення основної мети. Достатній обсяг використовуваного капіталу підприємства забезпечує: стабілізацію та майбутнє потенційне зростання обсягів виробництва; необхідний рівень забезпечення підприємства матеріально-технічними ресурсами, а, отже, визначає здатність такого суб'єкта господарювання у процесі господарської діяльності відшкодувати авансовані ресурси (у натуральному та фінансовому вигляді) в обсягах, що не будуть поступатися використаному.

3. Аналіз джерел формування майна Підприємства ХХХ засвідчив, що за останні три роки вартість джерел формування капіталу збільшилася на 719 млн 436 тис. грн, або 46,3 %. При цьому власний капітал збільшився на 678 млн 501 тис. грн, або в 3,3 рази, що відбулося під впливом зростання величини

нерозподіленого прибутку на 659 млн 459 тис. грн (в 6,4 разів). Варто відмітити, що зменшилася залежність підприємства від позикових коштів. Станом на кінець 2021 р. в структурі власного капіталу 80,5 % займав нерозподілений прибуток та 18,7 % – додатковий капітал та 0,8 % зареєстрований капітал. У цілому склад і структура власного капіталу підприємства сприяють ефективному його використанню. У структурі позикового капіталу Підприємства ХХХ 99,5 % займали поточні зобов'язання і забезпечення (в тому числі 57,2 % – поточна кредиторська заборгованість, 41,5 % – інші поточні зобов'язання та 0,8 % - доходи майбутніх періодів).

За рівнем і динамікою показників структури джерел формування капіталу Підприємства ХХХ за 2019 – 2021 рр. позитивними характеристиками майнового стану підприємства є скорочення частки поточних зобов'язань і забезпечень у джерелах формування капіталу (із 80,8 % в 2019 р. до 57,0 % в 2021 р.). Проте негативною характеристикою майнового стану підприємства є не лише зростання абсолютного розміру кредиторської заборгованості, а й збільшення її питомої ваги у валюті балансу. У 2021 р. порівняно з 2019 р. кредиторська заборгованість Підприємства ХХХ збільшилася на 236 млн 538 тис. грн, або на 46,6 %. У підсумку, на кінець 2021 р. кредиторська заборгованість Підприємства ХХХ становила 744 млн 336 тис. грн.

4. Результати розрахунків свідчать про недостатній рівень фінансової стійкості Підприємства ХХХ в 2019 – 2021 рр. за показниками структури джерел формування капіталу. Так, фактичне значення коефіцієнта автономії вказує на те, що у валюті балансу даного суб'єкта господарювання в 2021 р. власний капітал становив 42,7 %. Значення всіх показників стійкості Підприємства ХХХ не відповідають нормативам, проте їхня динаміка є однозначно позитивною. Варто наголосити на зменшенні залежності досліджуваного підприємства від позикового капіталу.

5. Проведений аналіз показав, що у 2021 р. порівняно з 2019 р. Підприємства ХХХ має позитивну динаміку всіх показників рентабельності сукупного та власного капіталу. В 2021 р. порівняно з 2019 р. період окупності

сукупного капіталу зменшився з 14,5 років в 2019 р. до 3,3 років в 2021 р. (на 11,2 років), а період окупності власного капіталу зменшився з 3,4 років до 1,4 років (на 2 роки).

6. Оптимізація структури капіталу – це важливий етап аналізу капіталу, який полягає у визначенні оптимального співвідношення між власними коштами, які приносять прибуток, і позиковими коштами, які інвестовано у грошовій формі, в обмін на обов'язки їх повернення, за умови якого досягається максимальна ефективність діяльності підприємства. Серед методів оптимізації структури капіталу варто відмітити: мінімізацію середньозваженої вартості капіталу, максимізацію валової рентабельності активів на основі використання фінансового важеля (лівериджу), мінімізацію рівня фінансових ризиків, що пов'язана з вибором дешевших джерел фінансування суб'єкта господарювання. Згідно проведених розрахунків мінімальна середньозважена вартість капіталу, а саме 21,66 %, досягається при власному та запозиченому капіталі в співвідношенні: 40,0 % – власного та 60,0 % запозиченого.

Така структура пояснюється тим, що у складі позикового капіталу станом на 2021 р. значну питому вагу займає кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, інша поточна заборгованість, вартість яких є незначною, а тому середньозважена вартість позикового капіталу порівняно із вартістю власного є набагато нижчою. Подальше зростання середньозваженої вартості капіталу зумовлене тим, що залучення позикових коштів буде відбуватися за рахунок банківських кредитів, відповідно вартість яких, враховуючи премію за ризик, є значно вища, ніж вартість позикового капіталу, сформованого за рахунок кредиторської заборгованості. Значення ефекту фінансового важеля в 2020 р. менше 0, пов'язане із тим, що відсотки за кредит вищі за коефіцієнт валової рентабельності активів. Значення ефекту фінансового важеля має позитивне значення в 2021 р., становило 10,0 %. Таким чином, можна зробити висновок, що Підприємства ХХХ доцільно залучати позикові ресурси при наявній операційній рентабельності активів.

При розгляді інвестиційного проекту, який потребував залучення

додаткових коштів та очікуваній нормі його дохідності 35 %, оптимальною є структура капіталу для Підприємства ХХХ, за якої частка власного капіталу становить 46,9 %, а запозиченого – відповідно 53,1 %. Саме за таких умов досягається найбільше значення коефіцієнта фінансової рентабельності – 44,064 %. При подальшому зростанні суми залучених банківських кредитів валова рентабельність активів має тенденцію до скорочення. Тож варто відмітити, що на сьогоднішній день керівництву Підприємства ХХХ для реалізації даного інвестиційного проекту доцільно залучати довгострокові банківські кредити за наявною ціною для здійснення господарської діяльності.

Враховуючи результати проведених теоретичних та аналітичних досліджень на Підприємства ХХХ пропонується впровадити наступні заходи по удосконаленню структури капіталу підприємства:

- 1) забезпечити відповідність капіталу, який залучається, обсягу активів, які формуються на підприємстві, тобто оборотних і необоротних активів;
- 2) забезпечити оптимальність структури капіталу з позицій ефективного функціонування;
- 3) забезпечити мінімізацію витрат з формування капіталу з різних джерел, така мінімізація здійснюється в процесі управління вартістю капіталу і структурою капіталу;
- 4) забезпечити високоефективне використання капіталу в процесі господарської діяльності.

Таким чином, одне із завдань підвищення ефективності використання капіталу підприємства полягає у тому, щоб збалансувати співвідношення критеріїв дохідності і платоспроможності у вигляді підтримки відповідних розмірів та структури джерел формування пасивів. За сучасних умов функціонування підприємства проблема підтримки оптимального розміру і структури капіталу носить пріоритетний характер. Отже, при виборі джерел фінансування діяльності підприємства необхідно враховувати як їх вартість, так і доступність. Оптимальна комбінація зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування має сприяти збільшенню рівня рентабельності капіталу.